

**Министерство науки и высшего образования Российской Федерации**  
федеральное государственное автономное образовательное учреждение  
высшего образования  
**«НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ТОМСКИЙ ПОЛИТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

Школа инженерного предпринимательства  
Направление подготовки 38.04.02 Менеджмент

**МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ**

Тема работы
<b>Совершенствование механизмов корпоративного управления на предприятии нефтегазовой отрасли</b>

УДК 005.742:005.72:622.323.012

Студент

Группа	ФИО	Подпись	Дата
О-2ЭМ72	Макарова И.А.		

Руководитель

Должность	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
доцент	Антонова И.С.	к.э.н., доцент		

**КОНСУЛЬТАНТЫ:**

По разделу «Социальная ответственность»

Должность	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
доцент	Черепанова Н.В..	к.филос.н.		

Нормоконтроль

Должность	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
старший преподаватель	Громова Т.В	—		

**ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ:**

Руководитель ООП	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
доцент	Чистякова Н.О..	к.э.н., доцент		

Томск – 2020 г.

## Планируемые результаты обучения по направлению подготовки

### 38.04.02 Менеджмент

Код	Результат обучения
Общие по направлению подготовки	
P1	Применять теоретические знания, связанные с основными процессами управления развитием организации, подразделения, группы (команды) сотрудников, проекта и сетей; с использованием методов управления корпоративными финансами, включающие в себя современные подходы по формированию комплексной стратегии развития предприятия, в том числе в условиях риска и неопределенности
P2	Использовать способность воспринимать, обрабатывать, анализировать и критически оценивать результаты, полученные отечественными и зарубежными исследователями управления; выявлять и формулировать актуальные научные проблемы в различных областях менеджмента; формировать тематику и программу научного исследования, обосновывать актуальность, теоретическую и практическую значимость избранной темы научного исследования; проводить самостоятельные исследования в соответствии с разработанной программой; представлять результаты проведенного исследования в виде научного отчета, статьи или доклада
P3	Использовать способность анализировать поведение экономических агентов и рынков в глобальной среде; использовать методы стратегического анализа для управления предприятием, корпоративными финансами, организацией, группой; формировать и реализовывать основные управленческие технологии для решения стратегических задач
P4	Разрабатывать учебные программы и методическое обеспечение управленческих дисциплин, умение применять современные методы и методики в процессе преподавания управленческих дисциплин
Экономика и управление на предприятии в нефтегазовой отрасли	
P5	Понимать необходимость и уметь самостоятельно учиться и повышать квалификацию в течение всего периода профессиональной деятельности, развивать свой общекультурный, творческий и профессиональный потенциал
P6	Эффективно работать и действовать в нестандартных ситуациях индивидуально и руководить командой, в том числе международной, по междисциплинарной тематике, обладая навыками языковых, публичных деловых и научных коммуникаций, а также нести социальную и этическую ответственность за принятые решения, толерантно воспринимая социальные, этические, конфессиональные и культурные различия

**Министерство науки и высшего образования Российской Федерации**  
 федеральное государственное автономное образовательное учреждение  
 высшего образования  
**«НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
 ТОМСКИЙ ПОЛИТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

Школа инженерного предпринимательства

Направление подготовки 38.04.02 Менеджмент

УТВЕРЖДАЮ:

Руководитель ООП

\_\_\_\_\_  
 (Подпись) (Дата) Н.О.Чистякова  
 (Ф.И.О.)

### ЗАДАНИЕ

**на выполнение выпускной квалификационной работы**

В форме:

Магистерской диссертации
--------------------------

(бакалаврской работы/магистерской диссертации)

Студенту:

Группа	ФИО
О-2ЭМ72	Макаровой Ирине Анатольевне

Тема работы:

<b>Совершенствование механизмов корпоративного управления на предприятии нефтегазовой отрасли</b>
---

Утверждена приказом директора (дата, номер)	№11683/с от 27.12.2019 г.
---	---------------------------

Срок сдачи студентом выполненной работы:	
--	--

### ТЕХНИЧЕСКОЕ ЗАДАНИЕ

<b>Исходные данные к работе</b>	Экономическая и бухгалтерская отчётность ПАО «Газпром», законодательные акты, интернет - ресурсы, учебная литература и периодические издания в области экономических наук.
<b>Перечень подлежащих исследованию, проектированию и разработке вопросов</b>	1) Теоретические основы корпоративного управления нефтегазовой компании; 2) Анализ механизмов корпоративного управления ПАО «Газпром»; 3) Оценка и разработка практических рекомендаций по совершенствованию механизмов корпоративного управления нефтегазового предприятия;
<b>Перечень графического материала</b>	Рисунок 1.1 - Базовые принципы корпоративного управления Рисунок 1.2 – Уровни корпоративного управления Рисунок 1.3 – Треугольник корпоративного

	<p>управления англо-американской модели</p> <p>Рисунок 1.4 - Система взаимоотношений в немецких корпорациях</p> <p>Рисунок 1.5 - Система взаимоотношений в японских корпорациях</p> <p>Рисунок 1.6 - Динамика индекса акций нефтегазового сектора 2013-2019гг.</p> <p>Рисунок 1.7 - Денежные потоки нефтегазового сектора, трлн. Рублей</p> <p>Рисунок 1.8 - Рейтинги компаний по запасам природного газа по объемам добычи природного газа</p> <p>Рисунок 1.9 - Капитализация компаний на рынке ценных бумаг (Мосбиржа) и место ПАО «Газпром» в рейтинге в 2018г.</p> <p>Рисунок 2.1 - Динамика среднесписочной численности работников ПАО «Газпром» с 2014-2018гг.</p> <p>Рисунок 2.2 - Динамика объемов добычи природного и попутного газа, нефти, компанией ПАО «Газпром» в России с 2016-2018гг.</p> <p>Рисунок 2.3 - Динамика показателей переработки жидкого углеводородного сырья и производство электрической энергии компанией ПАО «Газпром» с 2016-2018гг</p> <p>Рисунок 2.4 - Динамика показателей выручки от продаж и прибыли продаж предприятия ПАО «Газпром» с 2014-2018гг.</p> <p>Рисунок 2.5 - Динамика показателя прибыли в расчете на одну акцию ПАО «Газпром» с 2014-2018гг.</p> <p>Рисунок 2.6 - Динамика показателей рентабельности прибыли от продаж и приведенного показателя EBITDA на предприятии ПАО «Газпром» с 2014-2018гг.</p> <p>Рисунок 2.7 - Динамика показателей ликвидности предприятия ПАО «Газпром» с 2014-2018гг.</p> <p>Рисунок 2.8 - Динамика коэффициентов долговой нагрузки предприятия ПАО «Газпром» с 2014-2018гг.</p> <p>Рисунок 2.9 - Динамика цен за 1 акцию ПАО Газпром на закрытии торгов ПАО Московская Биржа (руб.</p> <p>Рисунок 2.10 - Дивиденды на 1</p>
--	--

	<p>обыкновенную акцию ПАО Газпром</p> <p>Рисунок 2.11 - Рост рыночной капитализации компании ПАО «Газпром»</p> <p>Рисунок 2.12- Существенные принципы корпоративного управления ПАО «Газпром»</p> <p>Рисунок 2.13 - Структура корпоративного управления ПАО «Газпром»</p> <p>Рисунок 2.14 - Состав Совета директоров ПАО «Газпром» в детализации по статусу членов Совета директоров в 2018г.</p> <p>Рисунок 2.15 - Динамика количества вопросов, рассмотренных Советом директоров ПАО «Газпром» с 2011-2018гг</p> <p>Рисунок 2.16 - Структура вопросов, рассмотренных на заседаниях Совета директоров ПАО «Газпром» по направлениям деятельности в 2018</p> <p>Рисунок 2.17 - Структура акционерного капитала ПАО «Газпром» с 2017-2018гг.</p> <p>Рисунок 2.18 - Динамика коэффициентов выплаты дивидендов компании ПАО «Газпром» с 2009-2018г</p> <p>Рисунок 2.19 - Оценка восприятия инвесторами качества корпоративного управления в различных публичных акционерных обществах в 2018г.</p> <p>Рисунок 3.1 - Динамика уровня соблюдения ключевых принципов корпоративного управления в зависимости от уровня листинга, %</p> <p>Рисунок 3.2 - Динамика уровня соблюдения ключевых принципов корпоративного управления в зависимости от капитализации, %[</p> <p>Рисунок 3.3 - Количественный состав комитетов, чел</p> <p>Рисунок 3.4 - Доля независимых директоров в составе комитетов, %</p> <p>Рисунок 3.5.-Качественный состав Совета директоров, %</p> <p>Рисунок 3.6 - Среднее годовое вознаграждение, млн. руб</p> <p>Рисунок 3.7 - Структура компетенций в совете директоров, %</p> <p>Рисунок 3.8 - Минусы корпоративного управления ПАО АК «Алроса»</p> <p>Рисунок 3.9 – Плюсы корпоративного управления ПАО АК «Алроса»</p> <p>Таблица 1 - Основные механизмы</p>
--	--

	<p>корпоративного управления Таблица 2 - Динамика выплат вознаграждения членам Совета директоров и членам Правления ПАО «Газпром» с 2016-2018гг. Таблица 3 - Динамика выплат вознаграждения членам Правления ПАО «Газпром» с 2016-2018гг. Таблица 4 - Наиболее соблюдаемые принципы Кодекса корпоративного управления в 2018 году. Таблица 5 - Наименее соблюдаемые принципы Кодекса корпоративного управления в 2018 году Таблица 6 – Рейтинговая шкала НРКУ</p>
<b>Консультанты по разделам выпускной квалификационной работы</b> (с указанием разделов)	
<b>Раздел</b>	<b>Консультант</b>
Социальная ответственность	Черепанова Н.В

<b>Дата выдачи задания на выполнение выпускной квалификационной работы по линейному графику</b>	
---	--

**Задание выдал руководитель:**

Должность	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
доцент	Антонова И.С	к.э.н., доцент		

**Задание принял к исполнению студент:**

Группа	ФИО	Подпись	Дата
О-2ЭМ72	Макарова И.А.		

## ЗАДАНИЕ ДЛЯ РАЗДЕЛА

### «СОЦИАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ»

Студенту:

<b>Группа</b>	<b>ФИО</b>
О-2ЭМ72	Макаровой Ирине Анатольевне

<b>Школа</b>	<b>инженерного предпринимательства</b>	<b>Направление подготовки</b>	38.04.02 Менеджмент
<b>Уровень образования</b>	Магистратура		

#### Исходные данные к разделу «Социальная ответственность»:

<p>1. Описание рабочего места (рабочей зоны, технологического процесса, используемого оборудования) на предмет возникновения:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– вредных проявлений факторов производственной среды (метеоусловия, вредные вещества, освещение, шумы, вибрации, электромагнитные поля, ионизирующие излучения и т.д.)</li> <li>– опасных проявлений факторов производственной среды (механической природы, термического характера, электрической, пожарной природы)</li> <li>– чрезвычайных ситуаций социального характера</li> </ul>	<p>1) Кабинет имеет естественное и искусственное освещение. Естественное освещение попадает в кабинет через световые проемы (окна). Площадь на одно рабочее место вместе с ПЭВМ составляет не менее 5м<sup>2</sup> а объём – не менее 10м<sup>3</sup>.</p> <p>2) Система отопления обеспечивает постоянное и равномерное нагревание воздуха в помещении в холодный период года. Система вентиляции обеспечивает постоянный приток свежего воздуха.</p> <p>3) Разработаны мероприятия по охране окружающей среды в соответствии с нормативными документами.</p> <p>4) На каждом этаже здания размещены планы эвакуации при ЧС, имеются запасные выходы, а также противопожарное оборудование для борьбы с ЧС в общедоступном месте.</p> <p>5) Условия труда отвечают всем действующим нормативно-правовым тр</p>
<p>2. Список законодательных и нормативных документов по теме</p>	<p>В работе использованы следующие основные нормативные документы:</p> <p>1) СанПиН 2.2.4.548-96 «Гигиенические требования к микроклимату производственных помещений».</p> <p>2) ГОСТ 12.1.005-76 «Система стандартов безопасности труда. Воздух рабочей зоны. Общие санитарно-гигиенические требования».</p> <p>3) ГОСТ ИСО 8995-2002 «Принципы зрительной эргономики. Освещение рабочих систем внутри помещений».</p>

	<p>4) СН 2.2.4/2.1.8.562-96 «Шум на рабочих местах, в помещениях жилых, общественных зданий и на территории жилой застройки».</p> <p>5) ГОСТ 12.1.009-82 «Электробезопасность. Термины и определения».</p> <p>6) Федеральный закон от 10 января 2002 г. N 7-ФЗ "Об охране окружающей среды".</p> <p>7) СНиП 23-05-95 "Естественное и искусственное освещение" (утв. постановлением Минстроя РФ от 2 августа 1995 г. N 18-78) (с изменениями и дополнениями).</p>
<b>Перечень вопросов, подлежащих исследованию, проектированию и разработке:</b>	
<p>2 Анализ факторов внутренней социальной ответственности:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– принципы корпоративной культуры исследуемой организации;</li> <li>– системы организации труда и его безопасности;</li> <li>– развитие человеческих ресурсов через обучающие программы и программы подготовки и повышения квалификации;</li> <li>– системы социальных гарантий организации;</li> <li>– оказание помощи работникам в критических ситуациях.</li> </ul>	<p>Проанализировать в качестве внутренних факторов социальной ответственности ПАО «Газпром»:</p> <p>1) Прямых стейкхолдеров;</p> <p>2) Определить структуру программы корпоративно социальной ответственности, а именно: проводимые мероприятия КСО, его элементы, сроки реализации и ожидаемые результаты мероприятия;</p> <p>4) Дать рекомендации.</p>
<p>2 Анализ факторов внешней социальной ответственности:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– содействие охране окружающей среды;</li> <li>– взаимодействие с местным сообществом и местной властью;</li> <li>– спонсорство и корпоративная благотворительность;</li> <li>– ответственность перед потребителями товаров и услуг (выпуск качественных товаров),</li> <li>– готовность участвовать в кризисных ситуациях и т.д.</li> </ul>	<p>Проанализировать в качестве внешних факторов социальной ответственности ПАО «Газпром»:</p> <p>1) Косвенных стейкхолдеров;</p> <p>2) Определить структуру программы корпоративно социальной ответственности, а именно: проводимые мероприятия КСО, его элементы, сроки реализации и ожидаемые результаты мероприятия.</p> <p>4) Дать рекомендации</p>
<p>3 Правовые и организационные вопросы обеспечения социальной ответственности:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Анализ правовых норм трудового законодательства;</li> <li>– Анализ специальных (характерные для исследуемой области деятельности) правовых и нормативных законодательных актов.</li> <li>– Анализ внутренних нормативных документов и регламентов организации в области исследуемой деятельности.</li> </ul>	<p>КСО регламентируется следующими положениями и рекомендациями:</p> <p>1. ГОСТ Р ИСО 26000-2010 «Руководство по социальной ответственности».</p> <p>2. Серией международных стандартов систем экологического менеджмента ISO 14000. Центральный документ стандарта - ISO 14001 «Спецификации и руководство по использованию систем экологического менеджмента».</p>



	3. GRI (Global Reporting Initiative) – всемирная инициатива 4. SA 8000 – устанавливает нормы ответственности работодателя в области условий труда.
<b>Перечень графического материала:</b>	
При необходимости представить эскизные графические материалы к расчётному заданию (обязательно для специалистов и магистров)	Рисунок 4.1 – Основные виды КСО на предприятии Рисунок 4.2 – Основные стейкхолдеры на предприятии Таблица 7 – Структура программы КСО на предприятии

<b>Дата выдачи задания для раздела по линейному графику</b>	
---	--

**Задание выдал консультант:**

Должность	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
Доцент	Черепанова Н.В.	к.филос.н.		

**Задание принял к исполнению студент:**

Группа	ФИО	Подпись	Дата
О-2ЭМ72	Макарова И.А.		

## Реферат

Выпускная квалификационная работа содержит 134 страницы, 39 рисунков, 7 таблиц, 67 источников.

**Ключевые слова:** корпорация, корпоративное управление, нефтегазовая компания, ПАО «Газпром»,

**Объектом исследования является:** ПАО «Газпром».

**Цель работы** – оценка и разработка практических рекомендаций по совершенствованию механизмов корпоративного управления нефтегазового предприятия.

**В процессе** исследования были сформулированы понятия корпорации, корпоративного управления, принципов и механизмов корпоративного управления, а так же понятий и содержания моделей, уровней корпоративного управления, произведен анализ тенденций развития рынка нефтегазового сектора, предложено использование индекса Национального рейтинга корпоративного управления для управления инвестиционной привлекательностью компании.

**В результате** исследования были предложены рекомендации по совершенствованию механизмов корпоративного управления ПАО «Газпром».

**Область применения:** в практике корпоративного управления предприятий нефтегазовой отрасли.

**Экономическая эффективность/значимость работы:** результаты исследования могут учитываться сотрудниками компании ПАО «Газпром, головная организация которого находится в городе Москва, а также акционерами компании. Данная работа позволит обратить внимание на «узкие» места в корпоративном управлении, проанализировать возможности совершенствования механизмов корпоративного управления как одного из ключевых инструментов капитализации компании.

## **Определения, обозначения, сокращения, нормативные ссылки**

ГК РФ – Гражданский Кодекс Российской Федерации

ПАО – публичное акционерное общество;

ООО – общество с ограниченной ответственностью;

ОЭСР - Организация экономического сотрудничества и развития

НК – нефтяная компания;

МСФО - Международные стандарты финансовой отчётности

EBITDA - Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization  
(прибыль до вычета процентов, налогов и амортизации)

КПЭ – ключевые показатели эффективности

СУРиБК - системы управления рисками и внутреннего контроля

РСБУ - Российские стандарты бухгалтерского учёта

АПИ - Ассоциация профессиональных инвесторов

НРКУ - Национальный рейтинг корпоративного управления

GRI - Global Reporting Initiative (глобальная инициатива по  
отчетности)

КСО – корпоративная социальная ответственность;

## Оглавление

Введение.....	14
1 Теоретические основы корпоративного управления.....	18
1.1 Систематизация понятий корпорации, корпоративного управления, принципов и механизма корпоративного управления .....	18
1.2 Модели, уровни и механизмы корпоративного управления .....	28
1.3 Анализ рынка компаний нефтегазового сектора.....	38
2 Анализ системы корпоративного управления на предприятии ПАО «Газпром».....	46
2.1 Общая характеристика «ПАО Газпром» .....	47
2.2 Финансовое состояние и уровень капитализации корпорации.....	51
2.3 Анализ механизмов корпоративного управления ПАО «Газпром» .....	58
3 Разработка направлений совершенствования механизма корпоративного управления на примере ПАО «Газпром».....	74
3.1 Лучшие практики корпоративного управления российских предприятий (по данным национального индекса корпоративного управления).....	74
3.2 Мероприятия по совершенствованию системы корпоративного управления ПАО «Газпром» .....	90
4 Социальная ответственность .....	94
Заключение .....	102
Список использованных источников .....	107
Приложение А Место корпорации среди прочих организаций и лиц.....	115
Приложение Б Сравнительные характеристики корпоративного управления .....	116
Приложение В Стратегические приоритеты бизнеса ПАО «Газпром».....	117
Приложение Г Порядок расчета финансовых коэффициентов .....	124
Приложение Д.1 Основные документы ПАО «Газпром», обеспечивающие соблюдение прав акционеров.....	125

Приложение Д.2 Описание изменений, внесенных в 2018 г. в документы ПАО «Газпром», обеспечивающие соблюдение прав акционеров .....	126
Приложение Е Вознаграждение членов Правления ПАО «Газпром» .....	127
Приложение Ж Минусы системы корпоративного управления ПАО «Газпром» на 2018 г. ....	132
Приложение З Ключевые критерии оценки компаний .....	133

## **Введение**

**Актуальность темы исследования.** В реалиях современной экономики необходимым условием долговременного успешного развития компании является повышение ее инвестиционной привлекательности, важнейшим инструментом роста которой выступает корпоративное управление.

В последние годы возрастает роль корпораций как основных участников микро- и макроэкономической политики в развитии промышленности страны. Усиливается интерес к системе корпоративного управления, к особенностям и закономерностям корпоративного роста в отдельных отраслевых комплексах, к противоречиям экономических интересов внутри корпораций промышленного бизнеса. Эффективное корпоративное управление - один из ключевых факторов роста капитализации компании, в связи с чем, в последние годы уделяется большое внимание проблеме оценки качества корпоративного управления в ведущих отраслевых комплексах, к каковым относится нефтегазовая сфера. Недостаточный уровень качества корпоративного управления, проявляется в несовершенстве кадровой политики и неэффективной работе топ-менеджмента, неразвитой корпоративной культуре, неумении управлять бизнес - процессами и игнорировании инновационной активности.

Кроме этого, публичные акционерные общества на сегодняшний день представляют собой такую организационно-правовую форму ведения бизнеса, которая позволяет практически без ограничений привлекать финансовые ресурсы для своего развития. При этом успешность управления зависит от разработки эффективных инструментов и механизмов управления корпорацией, согласование интересов инвесторов и других факторов.

Ежегодные исследования «Национального индекса корпоративного управления» [32] позволяют определить качество и соблюдение принципов

корпоративного управления в российских компаниях. При этом, из года в год основными проблемами в системе корпораций являются: низкое соблюдение принципов корпоративного управления; снижение качества раскрытия информации о корпоративном управлении; часть компаний не проводят самостоятельную или внешнюю оценку совета директоров, комитетов и корпоративного секретаря; всего десять процентов компаний раскрывают методику проведения оценки совета директоров [32]. Эти и другие причины снижают качество корпоративного управления. Таким образом, изучение проблем функционирования механизмов корпоративного управления нефтегазовых предприятий является крайне актуальной темой исследования.

**Степень разработанности темы исследования:** Вопросами сущности понятия корпорация и корпоративное управление посвящены труды таких ученых как Белых В.С., Бочаровой И.Ю., Рощупкина В.Г., Кузнецова Л.В., Боттаев А.Ю., Кудрявцева А.С принимали участие в формулировании современных принципов и механизмов корпоративного управления. Кочетков Г. Б., Супян В.Б., Меликян К.А. изучали современные модели корпоративного управления. Гукасян З.О. разработала методологию оценки качества корпоративного управления на основе баланса экономических интересов. Смирнов И.А. выявил роль и место российских компаний в мировой нефтегазовой промышленности. Сидоров А. проанализировал основные тенденции в нефтегазовом секторе РФ в 2018г..

**Цель исследования:** оценка и разработка практических рекомендаций по совершенствованию механизмов корпоративного управления нефтегазового предприятия.

**Объект исследования:** ПАО «Газпром».

**Предмет исследования:** механизмы корпоративного управления на предприятии нефтегазовой отрасли.

**Задачи исследования:**

- исследование понятий «корпорация», «корпоративное управление», принципов и механизмов корпоративного управления;
- исследование понятий и содержания моделей, уровней и механизмов корпоративного управления
- анализ тенденций развития рынка нефтегазового сектора;
- общая характеристика объекта исследования;
- финансовый анализ деятельности предприятия нефтегазовой отрасли на примере ПАО «Газпром»;
- анализ механизмов корпоративного управления предприятия нефтегазовой отрасли на примере ПАО «Газпром»;
- анализ критериев оценки корпоративного управления публичных компаний РФ;
- разработка рекомендаций по совершенствованию системы корпоративного управления ПАО «Газпром».

**Научная новизна магистерской работы** состоит в анализе понятийного аппарата, критериев оценки корпоративного управления, применении индекса Национального рейтинга корпоративного управления для управления инвестиционной привлекательностью компании, разработке рекомендаций по совершенствованию системы корпоративного управления на примере предприятия нефтегазового комплекса.

**Методологической базой** исследования явились фундаментальные концепции и гипотезы, рассмотренные в классических трудах по экономической теории, исследования современных отечественных и зарубежных экономистов по проблемам комплексного управления ресурсами предприятия.

Проведенные исследования основывались на системно-синергетическом подходе к изучаемым процессам и объектам. В ходе



исследований использовались методы системного анализа, экспертных оценок.

**Информационно-эмпирической базой** исследования послужили законодательные и нормативные акты РФ, учебные пособия, локальные нормативные акты, данные, предоставленные отечественными предприятиями, материалы научных публикаций и статей, монографий, публикаций в прессе.

**Структура работы:** введение, основная часть (три раздела), раздел корпоративно-социальная ответственность, заключение, список использованных источников, приложения.

В первом разделе представлены основные понятия корпорации и корпоративного управления, рассмотрены принципы и механизмы корпоративного управления, дана характеристика зарубежных систем корпоративного управления, рассмотрены тенденции развития рынка нефтегазового сектора.

Во втором разделе дана общая характеристика ПАО «Газпром», проведен анализ финансового состояния ПАО «Газпром», рассмотрена рыночная капитализация Общества, также изучены механизмы корпоративного управления в компании.

В третьем разделе произведено систематизирование критериев оценки корпоративного управления публичных компаний РФ и разработаны рекомендации по совершенствованию системы корпоративного управления ПАО «Газпром».

## **1 Теоретические основы корпоративного управления**

Задачами данного раздела являются: исследование понятий «корпорация», «корпоративное управление», принципов и механизмов корпоративного управления; исследование понятий и содержания моделей, уровней и механизмов корпоративного управления; анализ тенденций развития рынка нефтегазового сектора. Реализацию данных задач предлагается достичь путем выявления особенностей современного понятия «корпорация», а также установления связи с понятиями корпоративное управление, принципов и методов корпоративного управления, а также выявления особенностей реализации рассматриваемых понятий на практике. Итоги перечисленных действий помогут выделить основные элементы надлежащего корпоративного управления.

### **1.1 Систематизация понятий корпорации, корпоративного управления, принципов и механизма корпоративного управления**

В данном разделе предлагается решить первую из поставленных задач, а именно: исследовать понятия «корпорации» и «корпоративное управление». Решение данной задачи позволит выявить современные подходы к определению рассматриваемых понятий.

В современном мире ключевыми игроками рынка выступают корпорации, в различных государствах странах используются различные определения такого термина, как «корпорация». К примеру, в американских научных источниках принято выделять два подхода трактовки выделенного понятия. Первый подход относит обозначенный термин к наиболее обширному спектру юридических лиц: публичные, полупубличные, предпринимательские, а так же непредпринимательские союзы. Кроме того в данную группу принято включать: акционерные общества, безакционерные

корпорации, прибыльные, а так же бесприбыльные корпорации. Если принимать во внимание второй подход, можно сказать, что в Соединенных Штатах Америки под корпорацией понимается акционерное общество. В связи с этим хотелось бы отметить наличие отличительных свойства, присущих исключительно американской модели корпорации. С другой стороны, только лица, являющиеся владельцами акций корпорации, обладают правом, позволяющим воздействовать на организационную политику, принимать решения касающиеся стратегии предприятия. Еще одно отличие – существенная раздробленность пакета ценных бумаг [25].

Законодательство Англии подразделяет корпорации на несколько основных типов. Данные типы представляют собой единоличные корпорации и несколько лиц, которые объединены между собой. Последний тип, если принять во внимание его основные свойства, можно обозначить, как юридическое лицо. Совокупность лиц принято делить на публичные и частные предприятия [3]. Сущность описываемое модели корпорации, напротив, заключается в том, что в деятельности корпорации большую роль играют все заинтересованные группы людей. Сюда следует отнести: менеджмент, держателей акций, работников предприятия, представители государственных структур. Отличительное качество английской модели, если проводить ее сравнение с американской версией, заключается в следующем: в первом случае государство обладает существенным пакетом ценных бумаг корпорации, во втором это может быть расценено, как негативный момент.

В частности существует мнение, что к корпорациям относятся все коммерческие организации, основанные на членстве. Другие точки зрения придерживаются более узкого подхода к объяснению представленного понятие. Согласно одной из них, корпорации представляют собой все существующее в законодательстве Российской Федерации хозяйствующие общества и товарищества. Согласно другой – под этим понятием подразумеваются только акционерные общества.

Впервые в Российской Федерации такое понятие, как «корпорации» было внедрено в 2015 году из-за внесения коррективов в ГК РФ, в частности ст. 65.1 ГК РФ [12]. В данном разделе представлено такое определение корпорации: «Юридические лица, учредители (участники) которых обладают правом участия (членства) в них и формируют их высший орган в соответствии с п.1 статьи 65.3 ГК РФ, считаются корпоративными юридическими лицами (корпорациями)». В законодательных актах Российской Федерации понятие «корпорация» в полной мере соответствует такому понятию, как «корпоративное юридическое лицо».

При этом в категории корпоративных юридических лиц гражданский кодекс относит: «хозяйственные товарищества и общества, крестьянские (фермерские) хозяйства, хозяйственные партнерства, производственные и потребительские кооперативы, общественные организации, общественные движения, ассоциации (союзы), товарищества собственников недвижимости, казачьи общества, внесенные в государственный реестр казачьих обществ, а также общины коренных малочисленных народов РФ» [12].

Представленное выше понятие существенно расходится с основными свойствами корпорации, которые выделяются в сфере корпоративного управления. На данный момент специалистами в области корпоративных отношений принято выделять следующие основные признаки (условия), позволяющие отнести хозяйствующий субъект к корпорации:

А) Корпорация – это всегда юридическое лицо, что проявляется в следующих признаках: это организация, которая владеет на праве собственности или ином вещном праве обособленным имуществом и отвечает по своим обязательствам этим имуществом; имеет самостоятельный бухгалтерский баланс или смету; может выступать истцом и ответчиком в суде; может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и неимущественные права, нести обязанности; имеет гражданские права,

соответствующие целям деятельности организации и предусмотренные в ее учредительных документах.

В соответствии с этим признаком под понятие корпорация попадают все коммерческие организации, создание которых предусмотрено ГК РФ, за исключением простого товарищества.

Б) Корпорация – это всегда коммерческая организация, создаваемая ее участниками с целью получения прибыли.

В) Корпорация создается членами (владельцами, участниками) корпорации путем объединения их имущественных вкладов в капитал корпорации для осуществления совместной деятельности. Эти вклады поступают в полное распоряжение (в собственность) корпорации.

Г) Капитал корпорации делится на определенное количество долей, которые выдаются участникам корпорации в обмен на их вклад. Долями владеют участники корпорации, а не сама корпорация.

Д) Ограничение ответственности владельцев корпорации по ее обязательствам их имущественным вкладом в корпорацию. Корпорация самостоятельно несет ответственность по всем своим обязательствам всем принадлежащим корпорации имуществом. По этому признаку из всего многообразия коммерческих организаций России, основанных на членстве, под понятие корпорация попадают только общества с ограниченной ответственностью и акционерные общества, поскольку у других организационно-правовых форм коммерческих организаций может быть предусмотрена субсидиарная (дополнительная) ответственность ее владельцев по обязательствам организации. Действие этого признака позволяет участникам корпорации ограничивать свои личные предпринимательские риски и совместно реализовывать через создание корпорации крупные рискованные проекты. Такая форма организации бизнеса позволяет ограничить риск полной потери капитала участником корпорации, т.к. одно и то же лицо, будучи участником нескольких

корпораций, убытки в одной из них может вполне компенсировать прибылью в другой. Действие данного принципа сделало возможным создание крупных публичных корпораций через распределение рисков между собственниками, кредиторами и другими участниками корпоративных отношений.

Ж) Бессрочное существование корпорации. Действие этого условия позволяет обеспечить существование корпорации за пределами жизни ее владельцев. Поэтому деятельность корпорации практически не зависит от судьбы ее участников, вследствие чего она более долговечна в сравнении с другими предпринимательскими объединениями.

З) Передаваемое право собственности на корпорацию. Доли в корпоративном капитале, принадлежащие участникам, могут свободно передаваться от одного лица другому, что предполагает возможность не только покупки и продажи, но и дарение, наследование, использование долей в качестве предмета залога, вклада в капитал другой корпорации.

К) В зарубежных корпорациях доли в капитале последних являются объектом вещного права (имуществом) и обращаются на рынках, которые принято называть фондовыми. В мировой практике доли в капитале корпораций представлены в виде ценных бумаг, получивших название акции. Действие этого принципа совместно с принципом ограничения ответственности владельцев корпорации позволило создать публичные рынки долевых и долговых ценных бумаг, являющихся важнейшим источником финансирования деятельности корпораций, а важнейшей составляющей богатства участников корпорации (акционеров) стала являться стоимость принадлежащих им долей в капитале корпорации (акций), которая устанавливается рынком, исходя из соотношения спроса и предложения на акции.

Л) Централизованная структура управления корпорацией. В такой структуре высшим органом управления корпорации выступает общее собрание участников корпорации, которое утверждает устав корпорации и

выбирает совет директоров. Совет директоров нанимает менеджмент корпорации и осуществляет внутренний контроль за его деятельностью между общими собраниями участников. При этом устав выступает своеобразным договором между участниками, советом директоров и менеджментом о том, каким образом должна управляться корпорация [59].

Таким образом, к корпорациям в РФ можно отнести только одну организационно - правовую форму коммерческих организаций – публичное акционерное общество (ПАО), так как отчуждение долей в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью (ООО) и непубличных акционерных обществ (АО) ограничено преимущественным правом других участников и самих обществ на приобретение отчуждаемых долей, а это означает, что доли в капитале указанных организаций не могут свободно обращаться на рынке. Кроме того, доля в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью представляет собой имущественное право, а не имущество, что накладывает дополнительные ограничения на оборот долей в их капитале.

На рисунке А.1 (Приложение А) представлены организации, относимые к корпорациям согласно ГК РФ (выделено светло-серым), а также организационно – правовая форма, отвечающая всем вышеуказанным признакам корпорации, включая свободное обращение долей в капитале корпорации (ПАО – выделено темно-серым и курсивом) [59]. Таким образом, на рисунке А.1 наглядно отражено существенное разногласие в определении понятия «корпорация» в теории корпоративного управления и законодательстве РФ.

Таким образом, в зарубежной практике под термином «корпорация» подразумевается общество, которое было сформировано на базе объединения капиталов лиц с целью совместного осуществления определенной деятельности и достижения выбранных целей (прежде всего, речь идет о финансовых целях). При этом присутствует ограничение ответственности

собственников корпорации по обязательствам, что соответствует их имущественным вкладом в общее дело [25]. При этом в российском законодательстве корпорацию не относят к определенной правовой форме юридического лица. Данным термином описываются казачьи сообщества, общины коренных народностей. Это обстоятельство существенно затрудняет использование иностранной трактовки термина в рамках особенностей РФ.

Итак, сформулируем определение понятия «корпорация», которое мы будем использовать в нашем исследовании, опираясь на вышеуказанные ключевые признаки, выделяемые экспертами корпоративных отношений. *Корпорация* - это коммерческая организация, созданная участниками путем объединения их капиталов с целью выполнения выбранного вида деятельности и достижения выбранных целей (прежде всего, финансовых целей) при ограничении ответственности владельцев корпорации по ее обязательствам исключительно их имущественным вкладом, представляющим собой, определенную долю в капитале корпорации, которая может свободно обращаться на фондовых рынках.

В России к корпорациям можно отнести только организации, созданные в форме публичных акционерных обществ (ПАО), где основным принципиальным отличительным признаком является не просто владение определенной долей в бизнесе, а свободное обращение этих долей на рынке, что зачастую приводит к расхождению, противоречиям между собственниками и менеджментом как в плане функций, так и в личных интересах. Именно поэтому возникает потребность в прозрачном и понятном корпоративном управлении, с целью нивелирования данного противостояния, нахождения баланса противоречивых интересов.

В настоящее время не существует единого понимания содержания понятия «корпоративное управление». В широком понимании под данным термином понимают систему взаимосвязанных внутренних механизмов, за счет которых собственники обеспечивают руководство корпорацией. Это



предполагает формирование системы взаимоотношений между собственниками, советом директоров, менеджментом и прочими лицами, принимающими участие в корпоративных отношениях

Корпоративное управление можно отнести к внутренним средствам, предназначенными для обеспечения деятельности и установления контроля над существующими корпорациями. Структура корпоративного управления должна быть такой, чтобы обеспечить регламентированные права и четко определить обязанности лиц, которые входят в состав объединения. Сюда можно отнести: собственников, лиц, включенных в состав совета директоров, управленцев, прочих заинтересованных лиц. Структура позволяет сформировать список правил и способ разработки и утверждения решений, связанных с корпоративными делами. Это позволяет определять цели и задачи функционирования корпорации и находить оптимальные пути и средства, которые допускается использовать для их скорейшего достижения. Правильно составленная структура по мимо всего прочего, призвана обеспечивать эффективный контроль за деятельностью корпорации и ее менеджмента со стороны совета директоров, владельцев и других заинтересованных лиц. Оптимальный режим корпоративного управления позволяют обеспечить рациональное распоряжение корпоративным капиталом, учет корпорацией интересов широкого круга заинтересованных лиц, гарантирует подотчетность управляющим структурам как самой корпорации, так и собственникам. Такое понимание сути управления корпорации обеспечивает Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).

В узком смысле под корпоративным управлением нередко подразумевается система взаимоотношений между владельцами корпорации, советом директоров и наемным менеджментом. Цель корпоративного управления заключается в оптимизации структуры отношений, складывающихся внутри корпорации и поддержание рационального баланса

интересов между лицами, являющимися владельцами капитала и продуктивным процессом инвестирования в развитие дела, что способствует увеличению стоимости корпорации. Цель корпоративного управления – оптимизация структуры внутрикорпоративных отношений, поддержание справедливого баланса интересов между владельцами капитала и эффективным инвестиционным процессом в корпорации, рост стоимости корпорации. Подобным образом представлено данное понятие в отечественном законодательстве, а именно в Кодексе корпоративного управления, который получил одобрение от Совета директоров Банка России. Здесь под корпоративным управлением понимаются сложные взаимоотношений между исполнительными органами акционерного общества, его советом директоров, акционерами и другими заинтересованными сторонами. Корпоративное управление является инструментом для определения целей общества и средств достижения этих целей, а также обеспечения эффективного контроля за деятельностью общества со стороны акционеров и других заинтересованных сторон» [33].

Базовые принципы корпоративного управления, принятые ОЭСР [53].

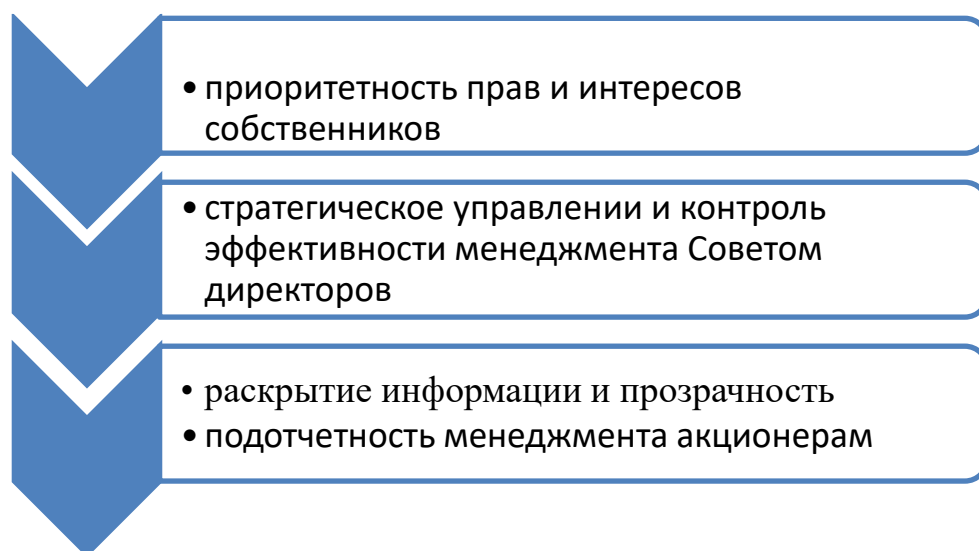


Рисунок 1.1 - Базовые принципы корпоративного управления

Перечисленные принципы корпоративного управления были утверждены, как стандарт участниками ОЭСР и многими государствами, не входящими в состав объединения. Следует заметить, что в откорректированной редакции документа выделяется значимость системы государственного регулирования в сфере корпоративного управления, уделяется пристальное внимание усилению ответственности советов директоров перед заинтересованными лицами.

В 2014 году российское Правительство утвердило проект Кодекса корпоративного управления, который в дальнейшем был рекомендован к использованию письмом Банка России от 10.04.2014 N 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления». Представленный документ характеризуется, как сборник моральных и этических критериев. Основная цель его формирования - регуляция порядка организации управления в корпорациях, сокращение вероятных рисков, которые нет возможности оценить и спрогнозировать вкладчиками. В будущем это может повлечь за собой сокращение инвестиционной привлекательности предприятия и отрицательного воздействия на организацию её функционирования. Основу Кодекса корпоративного управления составляют принципы корпоративного управления, разработанные ОЭСР, который представляет собой совокупность стандартов и руководств, рекомендованных к использованию для разнообразных корпораций в качестве методологической базы по организации управленческой деятельности, а также своеобразные советы по разработке законодательства в выделенной области правовых отношений правительствами стран, входящих в состав ОЭСР, а также не входящих в состав данного объединения [26]

В представленном разделе в рамках решения задачи исследования понятия «корпорации», «корпоративное управление» были получены следующие результаты: приоритетность прав и интересов собственников, информационная прозрачность, стратегическое управление и контроль

эффективности менеджмента Советом директоров, подотчетность менеджмента акционерам, сбалансированность и эффективность системы внутреннего контроля – основные принципы надлежащего корпоративного управления с позиции акционеров и заинтересованных лиц, позволяющие обеспечить баланс интересов собственников и менеджмента. Совершенствование данных принципов напрямую влияет на процесс согласования интересов участников корпоративных отношений или разрешение противоречий между акционерами, а также акционерами и менеджерами. Данные принципы формируют основу моделей, уровней и механизмов корпоративного управления рассмотрим в следующем разделе исследования.

## **1.2 Модели, уровни и механизмы корпоративного управления**

Задачей данного раздела является исследование понятий и содержания моделей, уровней и механизмов корпоративного управления. Для этого предлагается рассмотреть понятия «модель корпоративного управления», «механизмы корпоративного управления», «уровни корпоративного управления», проанализировать особенности современных моделей корпоративного управления, исследовать структуру корпоративного управления, изучить механизм корпоративного управления. Результаты позволят определить, какие характеристики применяемых в мировой практики моделей будут наиболее актуальны для применения в российской современной экономике; выделить ключевые уровни корпоративного управления, присущие любой корпорации, выделить основные механизмы корпоративного управления, способствующие эффективному достижению основных функций корпоративного управления: рост капитализации компании, контроль за качеством менеджмента, обеспечение интересов

представителей различных групп акционеров и заинтересованных лиц (совладельцев).

Для начала нужно дать определение такому термину как «уровень». В толковом русском языке, автором которого является С.И. Ожегов представлено следующее определение данному термину: «подразделение чего-либо целого, получаемое при его расчленении». Под уровнем корпоративного управления подразумевается один из компонентов корпоративной структуры, который наделен определенными функциями и полномочиями, которые закреплены во внутренней документации предприятия. В своей совокупности гарантируют оптимальное развитие в долгосрочной перспективе [34].

На данный момент существует несколько уровней корпоративного управления (они показаны в виде схемы на рисунке 1.2):

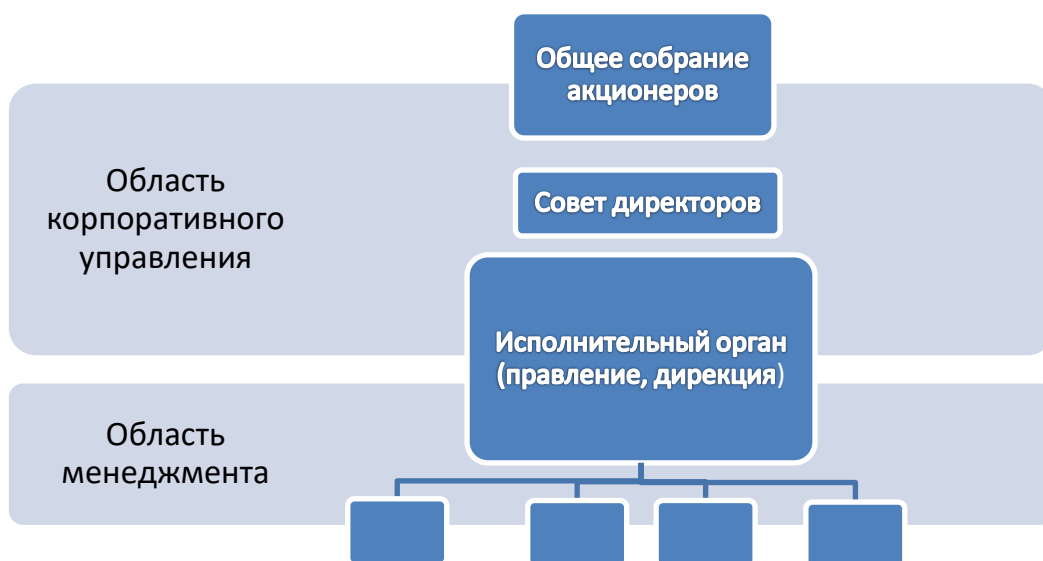


Рисунок 1.2 - Уровни корпоративного управления [59]

1. Собрание акционеров: выделение обобщенных целей деятельности предприятия.

2. Совет директоров (наблюдательный совет): определение конкретных стратегических задач и способов их достижения.

3. Менеджеры: реализация выдвинутых задач.

Существование перечисленных уровней подразумевает разделение ответственности за функционирование предприятия между разными категориями и возможность для владельцев устанавливать контроль над группой, которая занята корпоративным менеджментом, говоря другими словами, управлением операционной и финансовой (текущей, хозяйственной) деятельностью корпорации. Распределение полномочий между перечисленными уровнями управления, как правило, прописано в уставе предприятия и в законодательстве, призванном регулировать ее функционирования.

Далее дадим определение такому термину, как «модель». В толковом словаре русского языка, авторов которого является С.И. Ожегов можно найти такое определение: «Модель – это образец какого-либо изделия или образец для изготовления чего-нибудь, а также предмет, с которого воспроизводится изображение». При этом под моделью корпоративного управления, по мнению Ю.Н. Барышниковой, подразумевается «сформулированная в теории система представлений о том, как выглядит управленческая система, как она влияет на объект управления, как приспосабливается к переменам, происходящим во внешней среде». Однако в данном определении автор рассматривает понятие «корпоративное управление» как синоним понятию «управление компанией», что не позволяет выделить специфику рассматриваемого термина, не учитывая критерии корпорации, рассмотренные в разделе 1.1. Таким образом, предлагается усовершенствовать данное определение, уточнив тот факт, что «эталонная» корпорация соответствует критерию свободного обращения долей (акций) следующим образом: модель корпоративного управления – это система представлений о том, какие элементы и их связи включает корпоративное

управление, как оно влияет на объект, насколько может приспособиться к переменам во внешней среде.

Рассмотрим модели корпоративного управления, сложившиеся на практике. Принятые модели управления в рамках различных государств имеют ряд отличий. Главным образом, они заключаются в распределении функций между Советом директоров и исполнителями, степень вовлеченности иных заинтересованных лиц. В большинстве случаев образ модели формируется под влиянием экономической обстановки, которая сложилась в определенной стране. Немалую роль играет и национальная культура, развитие фондового рынка. Выделяют следующие четыре модели корпоративного управления: американская, европейская, японская, семейная.

**1. Англо-американская или аутсайдерская модель (система рыночного контроля).** Предполагает неоспоримый приоритет прав держателей акций, контроль осуществляется за счет рынка капитала. Ориентирована главным образом на удовлетворение финансовых интересов держателей акций. Представленная модель характеризуется своей динамичностью. Ее определяющим звеном является наличие большого количества независимых друг от друга мелких инвесторов, которые представляют интересы миноритариев. В такой системе отношений резко возрастает влияние фондового рынка, который служит инструментом контроля деятельности менеджмента корпорации [25].

В теории выделяют нескольких базовых участников представленной модели. Это управленцы, директора и держатели акций [25]. Способ их взаимодействия называется «треугольником корпоративного управления». Он представлен на рисунке 1.3. Данная модель характерна для компаний на территории следующих государств: США, Великобритания, Австралия, Канада, Новая Зеландия. Рассмотрим главные особенности данной модели:



Рисунок 1.3- Треугольник корпоративного управления англо-американской модели [25]

**2. Немецкая (европейская, континентальная) или инсайдерская модель** (система концентрации контроля в руках крупных акционеров). В сердцевине – контроль со стороны банков. Банки имеют максимальный вес в структуре собственности предприятия. При этом их представители обладают значимой ролью в совете директоров. Акцент на взаимную ответственность сторон, которые заинтересованы в успехе корпорации. Немецкая модель – эталон стабильности. Отличие от англо-американской модели, заключается в следующем: фондовый рынок не оказывает влияния на деятельность предприятия и стоимость ее ценных бумаг.

*Основные лица, принимающие участие согласно немецкой модели.* Банки Германии, в меньшей степени, местные корпорации - основные лица, участвующие в корпоративных отношениях. Банк играет сразу несколько ролей. Во-первых, он является держателем акций и кредитором, эмитентом ценных бумаг и долговых обязательств, депозитарием и голосующим агентом на собраниях держателей акций, которые проводятся каждый год. Во-вторых, существует двухпалатное правление. Корпорациями Германии управляют наблюдательный совет и правление. Состав и количество людей, входящих в состав наблюдательного совета, регламентируются на законодательном уровне и оговаривают равноправие сотрудников. Данные законы регламентируют



число представителей, которые были выбраны сотрудниками и число представителей, обобранных держателями акций. Схема описанной выше модели представлена на рисунке 1.4. Немецкая модель характерна для стран, входящих в состав Центральной Европы, Скандинавских стран, менее свойственна для Бельгии и Франции.



Рисунок 1.4 - Система взаимоотношений в немецких корпорациях [22]

**3. Японская модель** имеет огромное влияние со стороны национальных культурных особенностей, которое приводит к высокой роли корпоративной культуры, социальной политики, социальной общности и солидарности. При этом, есть такие следующие особенности, как ведущая роль банков, наличие финансово - промышленных сетей и система пожизненного найма персонала. Неформальные объединения играют важную роль в поддержке дружеских, доверительных отношений и способствуют обмену информацией в среде менеджмента высшего уровня различных взаимодействующих компаний. Система социальных ценностей построена на взаимодействии и доверии. Рынок капитала относительно ликвидный, а стоимость капитала — низкая. Акцент делается на национальные ценности [61]. Акционерный капитал концентрируется в руках держателей акций

крупного и среднего масштаба. Низкая стоимость привлечения капитала, ориентация вкладчиков на долговременное сотрудничество.

*Ключевые участники в японской модели.* Многие корпорации Японии имеют прочные отношения с главным банком. Банк обеспечивает корпоративным клиентам предоставление кредитов и услуг, связанных с выпуском облигаций, акций, ведению расчетных счетов. Также он предоставляет консалтинговые услуги. Основным банком, в большинстве случаев, является основным держателем ценных бумаг корпорации. С другой стороны, большинство местных корпораций имеют прочные финансовые связи с интегрированными корпоративными структурами, которые специализируются не только на реализации товаров, но и на предоставлении услуг. Деловые контакты могут быть формальными или неформальными. Подобные корпорации носят название «кэйрэцу».

Главное отличие от англо-американской модели, независимые держатели акций не способны оказать влияние на деятельность корпорации. Схема японской модели может быть представлена, как разомкнутый шестиугольник. Он продемонстрирован на рисунке 1.5.

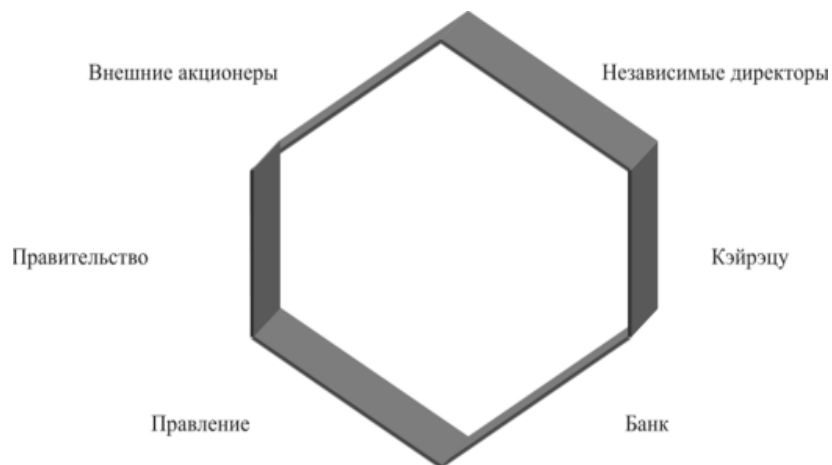


Рисунок 1.5 - Система взаимоотношений в японских корпорациях [13]

Линии в верхней части изображения относятся к категориям участников “Внешние держатели акций” и “Независимые директора” можно

изобразить в качестве прерывистой линии. Это нужно для наглядного изображения отсутствия взаимного интереса у независимых или внешних участников, так как они играют не столь значимую роль в описываемой модели управления. В таблице Б.1 (Приложение Б) приведены сравнительные характеристики корпоративного управления в рассмотренных выше зарубежных моделях.

4. Кроме того, выделяют так называемую **семейную модель** корпоративного управления, которая может применяться практически в каждой стране. Члены одной семьи управляют крупнейшими компаниями, капитал распределяется по семейным каналам, и контроль над бизнесом тоже находится в руках этой семьи. Ее принято считать наиболее старой моделью корпоративного управления. Это связано с тем, что она образовалась раньше прочих моделей. Традиции семьи в данной ситуации - своеобразная гарантией качества. Влияние фондового рынка незначительно. К положительным чертам данной модели можно отнести возможность контролирования бизнеса суровым образом, низкий уровень рисков собственников, т.е. семьи, компании отличаются устойчивостью, существует возможность аккумуляции капитала для реализации крупных проектов. Самым ярким примером такой модели может послужить американская нефтяная компания «StandardOil», которая вот уже более 130 лет находится под управлением семьи Рокфеллеров. Безусловно, ни одна из моделей корпоративного управления не может быть названа универсальной и не преобладает над другими моделями. Каждая из них своеобразна и имеет свои отличительные черты и специфику, которые зависят от страны, ее экономики, социального развития, традиций, истории и законодательства.

Необходимо отметить, что в России в чистом виде не реализуется ни одна из представленных выше моделей. Развитие российской модели корпоративного управления происходило под воздействием разнообразных факторов. В их список относятся: менталитет населения, национальная

культура, ценности, традиции, многие факторы, носящие политический и экономический характер. По этой причине существующие модели корпоративного управления, сформировавшиеся в разных развитых государствах, нельзя изучать, как единственный ориентир и использоваться в чистом виде в актуальном состоянии страны. Из-за этого в настоящее время максимально остро стоит вопрос, связанный с созданием собственной, российской модели корпоративного управления [31].

Далее дадим определение понятию «механизм». В толковом словаре русского языка С.И. Ожегова дается следующее определение механизма: «Механизм в переносном смысле – это система, устройство, определяющие порядок какого-нибудь вида деятельности». Под механизмом корпоративного управления понимается сложная система, включающая многоуровневую разветвленную структуру управления, совокупность экономических методов, современную технологию информационного обеспечения, правовые и законодательные акты, позволяющие регулировать взаимодействие акционерных обществ с объектами внешней среды. В таблице 1, приведены основные механизмы управления.

Таблица 1 - Основные механизмы корпоративного управления

Механизм корпоративного управления	Комментарий
Формализацию отношений между участниками КУ	Принятие регламентирующих документов, разработка формальных процедур, в т.ч. внутренних корпоративных кодексов
Представительство в Совете директоров всех групп акционеров	Всех без исключения акционеров, в т.ч. миноритарных, а в ряде случаев — и других групп интересов, например, профсоюзов
Контролируемая подотчётность менеджмента Совету директоров, а совета директоров — собранию акционеров.	Но! не непосредственно крупным акционерам
Разрешение всех важных вопросов на собраниях совета директоров или заседаниях, организуемых между держателями акций.	Вопросы, выходящие за пределы текущего управления
Отсутствие конфликтов интересов и отношений <u>аффилированности</u>	<u>Аффилированность</u> менеджмента с крупными акционерами. С этой целью, в частности, в совет директоров приглашают сторонних независимых директоров — профессионалов, не связанных с акционерами и менеджментом компании. Во многих западных компаниях независимые директора составляют большинство в совете. Кроме того, директора, заинтересованные в тех или иных сделках, не могут участвовать в принятии решений по ним.
Сведение к минимуму вероятности возникновения зависимости директоров от менеджмента.	Для этого вопросы зарплаты директоров решаются на специальном комитете при совете директоров, а не менеджментом.
Сепарация «контроля и <u>контролируемых</u> ».	В том числе, основные вопросы аудита и финансовой отчётности должен разрешать комитет, сформированный при совете директоров, а не менеджмент.
Публикация исчерпывающей информации о деятельности и финансовых показателях компании; обеспечение прозрачности действий менеджмента и крупных акционеров (по отношению к предприятию).	Прозрачность сведений может расцениваться, как один из базовых критериев корпоративного управления.

Таким образом, в данном разделе в рамках решения задачи исследования понятий и содержания моделей, уровней и механизмов корпоративного управления были получены следующие результаты. Дано определение понятия «модель корпоративного управления», «механизмы корпоративного управления», «уровни корпоративного управления», обозначены основные уровни корпоративного управления, определен пул определяющих механизмов эффективного корпоративного управления, определены достоинства и недостатки существующих зарубежных моделей корпоративного управления, сделан вывод, что для России не присущи в

чистом виде черты ни одной из моделей, обозначена актуальность формирования отечественной модели корпоративного управления с учетом лучших мировых практик и особенностей ведения бизнеса в РФ. Среди российских компаний, активно внедряющих принципы корпоративного управления, фигурируют преимущественно корпорации из нефтегазового, энергетического секторов, а также коммерческие банки. Акции данных компаний активно торгуются на фондовом рынке. Лидеры нефтегазовой отрасли - «Лукойл», «Роснефть», «Газпром». В следующем параграфе будут рассмотрены основные тенденции рынка нефтегазового сектора.

### **1.3 Анализ рынка компаний нефтегазового сектора**

В данном разделе предлагается решить задачу исследования тенденций рынка нефтегазового сектора. Для чего предлагается провести анализ ключевых рыночных индексов, перспектив изменения мировых цен на нефть, курса рубля и объемов добычи, доходность акций ключевых компаний отрасли. Результаты позволят определить потенциал роста капитализации нефтегазовых компаний.

Рассмотрим тенденции рынка по данным на 4 квартала 2019г. индекс акций нефтегазового сектора Московской биржи стал лидером роста с 2013 года среди отраслей российского рынка. Индикатор прибавил 137%, принеся среднегодовую доходность в 15,5% без учета дивидендов. На рисунке 1.6 приведена динамика индекса акций нефтегазового сектора с 2013 г.

Главными факторами роста стоимости стали [27]:

1) *Рост цен на нефть в рублях.* Долларовые цены на нефть в 2019 году находятся на 45% ниже уровня шестилетней давности, однако снижение курса рубля позволило российским компаниям увеличить выручку и прибыль. В 2018 году средняя рублевая стоимость барреля Brent обновила исторический максимум, превысив отметку в 4500 рублей. В 2019 году,

несмотря на коррекцию, среднегодовая цена на нефть в рублях находится на 32% выше уровня 2013 года.

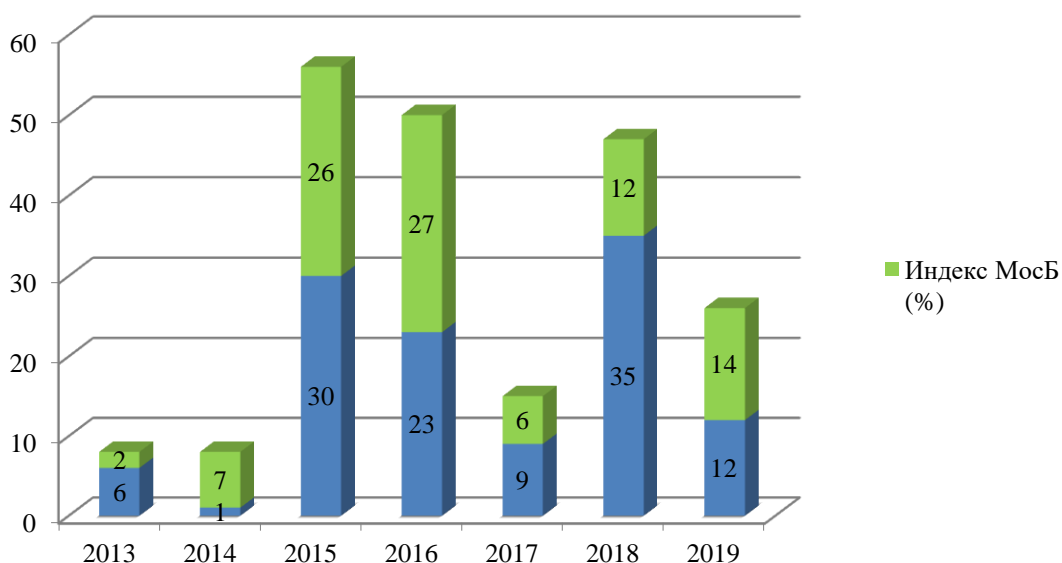


Рисунок 1.6 - Динамика индекса акций нефтегазового сектора 2013-2019гг.  
[составлено автором на основе данных [27]]

2) *Увеличение дивидендов.* При улучшении операционных доходов ряд компаний сектора не стал увеличивать инвестиции из-за негативных ожиданий будущего спроса на нефть, неблагоприятной внешнеполитической обстановки, а также сделки ОПЕК и России по ограничению добычи. Это привело к росту свободного денежного потока отрасли в 3 раза за 3 года.

Освободившиеся средства компании смогли направить на выплаты акционерам, изменив свою дивидендную политику. За последние несколько лет коэффициент выплат дивидендов от прибыли увеличили Татнефть, Газпромнефть, Новатэк, с учетом выкупа акций увеличились выплаты акционерам Лукойл. Перечисленные представители сектора показали наилучший результат по совокупной доходности с 2013 года [27]. Хуже рынка по совокупной доходности выглядели государственные компании с большой инвестиционной программой: Газпром и Роснефть, а также

компании с дивидендной политикой, не совпадающей с интересами миноритарных акционеров: Башнефть и Сургутнефтегаз.

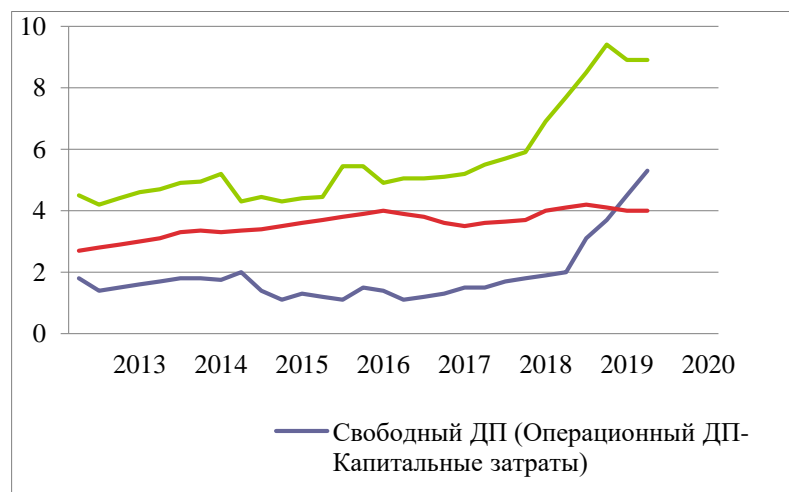


Рисунок 1.7 - Денежные потоки нефтегазового сектора, трлн. рублей  
[составлено автором на основе данных [27]]

3) *Рост добычи.* Рост добычи нефти в России за последние шесть лет составил 6,5%, что оказалось значительно ниже темпов роста цен на нефть в рублях и оказало второстепенное воздействие на улучшение финансовых результатов сектора. Тем не менее, для отдельных компаний, например, Новатэка запуск новых проектов в области добычи и производства газа стал основным фактором создания стоимости для акционеров.

Для прогноза уровня деловой активности отрасли целесообразно формировать взгляд на будущее мировых цен на нефть, курса рубля и объемов добычи. Затем определить ожидаемые показатели рентабельности отрасли, что дает прогноз роста операционной и чистой прибыли. Прогнозы финансовых показателей сектора в сочетании с их текущей оценкой по мультипликаторам позволяют дать общую рекомендацию по перспективам отрасли. Рассмотрим будущие перспективы:

**1) Нефть.** Слабый спрос. Эксперты полагают, что замедление экономик Китая и Индии приведет к снижению темпов роста спроса на



нефть. В 2018 году страны обеспечили 1 млн. барр./сутки дополнительного спроса на нефть, что составило 70% от прироста общемирового показателя. Ожидается, что показатель сократится до 0,7 млн. баррелей/сутки в 2020 году.

**Сделка ОПЕК.** В базовом прогнозе сделка ОПЕК+ по ограничению добычи будет смягчена в 2020 году из-за нежелания крупных российских компаний уступить долю рынка американским производителям нефти. Это приведет к дополнительному возвращению на рынок мощностей добычи на 0,3-0,5 млн баррелей/сутки в 2020 году [27].

**Добыча в США.** С начала 2018 года добыча нефти в США выросла на 25% до 12,4 млн. барр/сутки в мае 2019 года. Министерство энергетики США ожидает роста показателя до нового исторического максимума в 13,3 млн. баррелей в 2020 году, что компенсирует усилия ОПЕК по снижению добычи. Эксперты полагают, что в 2020 году будет сформирован совокупный профицит на рынке нефти на уровне 0,6-0,8 млн. баррелей/сутки. Прогноз – негативный, предполагает коррекцию цен на нефть до \$52 за баррель в 2020 году.

**2) Рубль.** При снижении стоимости нефти Министерство Финансов России сократит объем покупки валюты в резервы в рамках бюджетного правила. Это означает, что рубль будет падать более медленным темпом, чем нефть, что окажет негативное влияние на выручку компаний нефтегазового сектора. Эксперты ожидают, что среднегодовой курс доллара в 2020 году составит 69 рублей. Среднегодовая стоимость нефти составит 3600 рублей за баррель Brent, что окажется на 6% ниже уровня 2019 года и приведет к ухудшению финансовых результатов компаний [27].

**3) Добыча.** Эксперты ожидают, что добыча нефти в секторе в 2020 году вырастет на 1%, в дальнейшем будет увеличиваться темпом на 0,5% в год. Снижение мировых цен на нефть в ближайшие 3 года будет лишь частично компенсировано падением курса рубля и увеличением добычи.

Эксперты предполагают, что рекорд выручки нефтегазового сектора 2018 года будет побит не ранее 2022 года. Операционные расходы компаний сектора при этом увеличатся, что приведет к снижению рентабельности. Прибыль сектора в ближайшие 3 года будет на 10-15% ниже уровня 2018 года, что формирует негативный взгляд на финансовые перспективы отрасли.

При оценке перспектив развития нефтегазового сектора эксперты отмечают, что сектор недооценен по мультипликаторам и имеет дивидендную доходность выше среднерыночного уровня. Это означает, что рынок учитывает возможное снижение прибыли нефтяников. С учетом недооценки эксперты формируют общую нейтральную рекомендацию по сектору – держать его долю в портфеле на российском рынке акций на уровне бенчмарка (финансовый актив, доля в портфеле которого, служит образцом).

Отметим, что относительно низкие мультипликаторы и высокие показатели рентабельности позволяют добавлять представителей сектора в стратегии, рассчитанные на поиск эффективных недооцененных компаний. Нефтегазовый сектор имеет высокую концентрацию недооцененных компаний с низкой долговой нагрузкой. Как правило, такие компании имеют значительный нереализованный потенциал роста. Без необходимости сокращать долг их значительный операционный денежный поток может быть направлен на развитие или выплаты акционерам. Наибольшую недооценку имеют Сургутнефтегаз и Башнефть, однако она объясняется фактическим отсутствием справедливой дивидендной политики и непрозрачными решениями менеджмента в области управления. Газпромнефть, Лукойл, Татнефть имеют более высокие мультипликаторы оценки, однако они остаются ниже среднерыночных уровней. С учетом высокой рентабельности, это позволяет им попадать в активные стратегии. Роснефть и Газпром традиционно имеют масштабные инвестиционные программы, невысокие показатели рентабельности и долговую нагрузку выше средних показателей в

секторе. Из-за низкой эффективности компании не являются инвестиционно привлекательными. Главной историей роста в секторе остается Новатэк. Ожидания запуска новых проектов по производству и экспорту СПГ служат объяснением сверхвысоких мультипликаторов в отрасли [27].

ПАО Газпром занимает 1 место в мире по объемам запасов и добычи природного газа: доля в мировых запасах газа составляет 16%, доля в мировой добыче газа - 12%, доля в российских запасах и добыче газа составила 71,0% и 69,0% соответственно. Мировое лидерство принадлежит «Газпром» по объемам экспорта природного газа, доля в обеспечении потребления газа странами европейского дальнего зарубежья в 2018г. составила 36,8%, рисунок 1.8 [35].

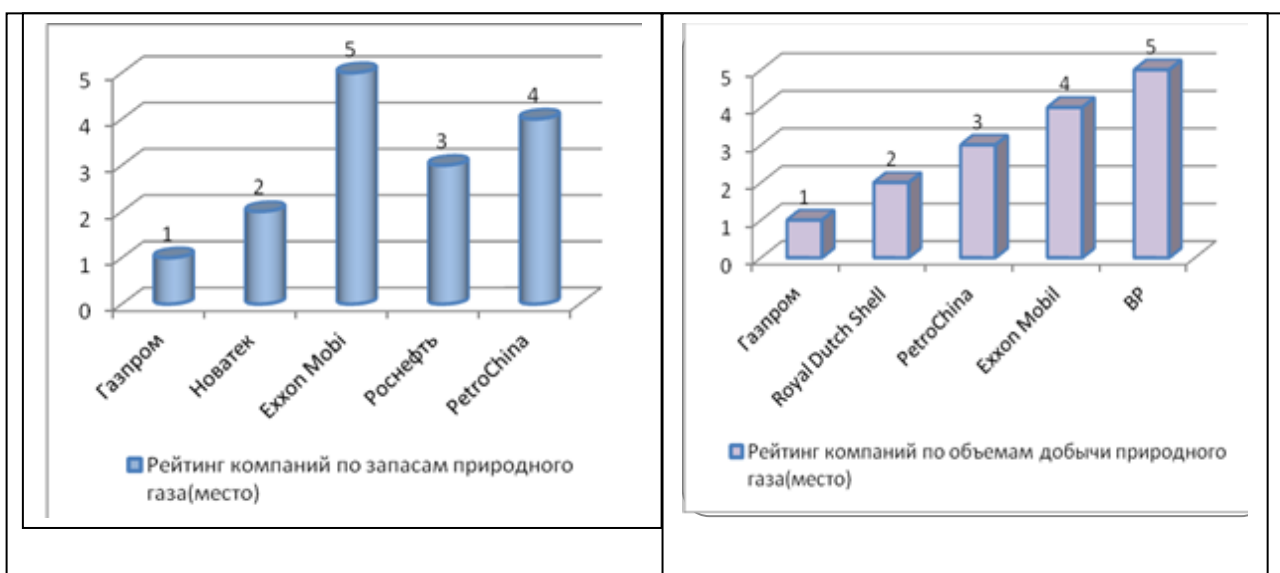


Рисунок 1.8 - Рейтинги компаний по запасам природного газа по объемам добычи природного газа [35].

ПАО «Газпром» также лидирует на российском рынке по ряду ключевых показателей:

- 1-е место в мире ПАО «Газпром» занимает по протяженности газотранспортной системы (ГТС). Протяженность ГТС на территории России по данным на 2018г. составила 172,6 тыс. км.

- 1-е место в России компания ПАО «Газпром» занимает по объемам переработки природного газа, доля в общем объеме переработки газа в России составляет более 50,0%.

Не первые, но лидирующие места занимает «Газпром» по добыче и переработке нефти и газового конденсата в России, по данным на 2018г. 3-е место в России по добыче нефти и газового конденсата, 2-е место в России по переработке нефти и стабильного газового конденсата [35]. На первом месте находится Газпром и по производству электрической и тепловой энергии. Лидирующие позиции ПАО «Газпром» занимает и по капитализации на рынке ценных бумаг, по данным на 2019г. капитализация предприятия составила 5967 млрд. руб.- это первая строчка в рейтинге по данному показателю, замыкает тройку лидеров Сбербанк и Роснефть, рисунок 1.9.



Рисунок 1.9 - Капитализация компаний на рынке ценных бумаг (Мосбиржа) и место ПАО «Газпром» в рейтинге в 2018г. [составлено автором на основе годовой отчетности ПАО Газпром]

Несмотря на все вышеперечисленные факторы Газпром продолжает сохранять недооценку по мультипликаторам, однако низкая рентабельность капитала не позволяет акциям компании проходить в стратегию Smart Estimate (ставка на самые эффективные компании, текущие доходы которых недооценены рынком). По итогам 2018 года компания Газпром увеличила дивиденды почти в 2 раза по сравнению с предыдущим годом, обозначив намерение принять новую дивидендную политику. Менеджмент планирует постепенное увеличение коэффициента выплат до 50% от прибыли по МСФО. Эксперты полагают, что по итогам 2019 года компания выплатит 43% от прибыли по МСФО, что сформирует дивидендную доходность на уровне 8,3% к текущей цене. С учетом обновленного коэффициента стабильности выплат этого достаточно для попадания в дивидендный портфель.

Задачей данного подраздела стал анализ тенденций развития рынка нефтегазового сектора. В целом нефтегазовый сектор характеризуется экспертами фондового рынка не переоцененный, при этом демонстрирует дивидендную доходность выше среднерыночного уровня, что свидетельствует о том, что у компаний данной отрасли имеется потенциал для роста, в том числе за счет совершенствования механизмов корпоративного управления.

Таким образом, в данном разделе решены следующие задачи: исследование понятий «корпорация», «корпоративное управление», принципов и механизмов корпоративного управления; исследование понятий и содержания моделей, уровней и механизмов корпоративного управления; анализ тенденций развития рынка нефтегазового сектора.

Результатом исследования стало следующее: выявлена недооценка акций большинства компаний нефтегазового сектора, что одновременно с высокими показателями рентабельностями и низкой долговой нагрузкой делает их привлекательными с точки зрения стратегий инвестирования,

ориентированных на поиск эффективных недооцененных компаний. Однако ПАО Газпром оценивается экспертами как компания с низкой инвестиционной привлекательностью из-за масштабных инвестиционных проектов, невысоких показателей рентабельности, долговой нагрузки на уровне выше среднерыночной по отрасли, а также, в том числе, из-за не надлежащих стандартов корпоративного управления.

Полученные в первой разделе выводы позволяют исследовать выделенные элементы корпоративного управления на объекте исследования – ПАО «Газпром», включая его соответствие критериям корпорации, принципам надлежащего корпоративного управления, уровням и механизмам корпоративного управления, чему посвящен следующий раздел.

## **2 Анализ системы корпоративного управления на предприятии ПАО «Газпром»**

Задачами данного раздела являются: общая характеристика объекта исследования; финансовый анализ деятельности предприятия нефтегазовой отрасли на примере ПАО «Газпром»; анализ механизмов корпоративного управления предприятия нефтегазовой отрасли на примере ПАО «Газпром». Методами исследования выбраны финансовый анализ деятельности ПАО «Газпром», анализ механизмов корпоративного управления указанной компании. Полученные результаты позволят выявить недостатки существующей модели корпоративного управления ПАО «Газпром», степень соответствия реализуемых принципов корпоративного управления принципам надлежащего корпоративного управления.

## 2.1 Общая характеристика «ПАО Газпром»

Задачей данного параграфа является общая характеристика объекта исследования. В рамках решения поставленной задачи, прежде всего, предлагается обосновать выбор ПАО «Газпром» в качестве объекта исследования.

Нормами ГК РФ к понятию «корпоративное юридическое лицо» («корпорация») отнесен большой перечень предприятий различной организационно-правовой формы, однако результаты исследования, полученные в разделе 1.1 показывают, что далеко не каждое предприятие из данного перечня в действительности может быть отнесено к корпорации. Так, критерию свободного обращения акций (долей) компании соответствует единственная организационно-правовая форма – публичное акционерное общество. Такая же форма принадлежит и ПАО «Газпром». В связи с чем исследование данной компании в качестве объекта исследования позволит рассмотреть выделенные элементы корпоративного управления на «корпорации» в полном смысле этого слова.

Стратегическими приоритетами ПАО «Газпром» являются приоритеты по газовому, нефтяному и электроэнергетическому бизнесу. Основными приоритетами по газовому бизнесу являются: разведка и добыча, транспортировка газа, подземное хранение газа, производство и торговля СПГ; по нефтяному бизнесу: разведка и добыча, логистика, переработка и сбыт. Более подробно работа в рамках стратегических приоритетов, проведенная в 2018г. описана в Приложении В.

ПАО «Газпром» - крупная компания, среднесписочная численность работников (без учета дочерних компаний) в 2018г. составила 26,7 тыс. чел, при этом, в динамике данный показатель ежегодно увеличивается и по сравнению с показателем 2014г. прирост составил 9,87%, рисунок 2.1.

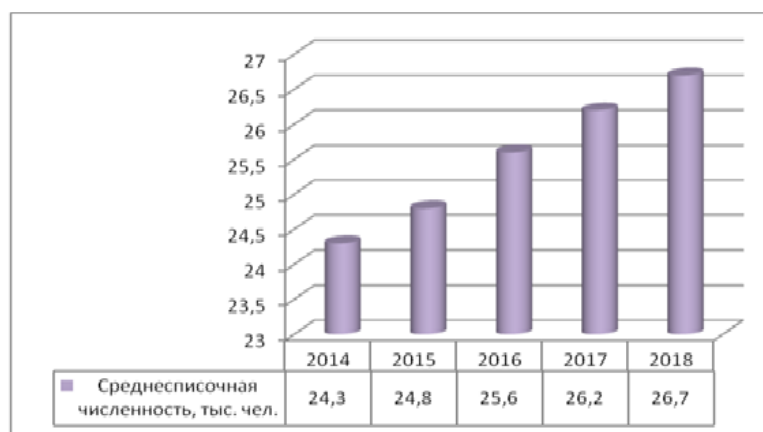


Рисунок 2.1 - Динамика среднесписочной численности работников ПАО «Газпром» с 2014-2018гг. [составлено автором на основе информации размещенной на официальном сайте ПАО «Газпром»]

Наибольший удельный вес в структуре численности приходится на рабочих и в 2018г. доля этой категории работников составила 53,4%, специалисты и служащие занимают треть численности от общего количества и по данным на конец анализируемого периода этот показатель сформировался на уровне 32,4%. Небольшой удельный вес приходится на руководителей, их доля составляет не более 15% [35]. По возрастным характеристикам, больше всего работников в компании в возрасте от 30 до 40 лет, на их долю приходится 32%, 29,4% составляют работники в возрасте от 40 до 50 лет, 24,2% приходится на сотрудников старше 50 лет, наименьший удельный вес занимают работники в возрасте до 30 лет (14,4%).

Растут не только показатели численности компании, но и объемы добычи. В частности, добыча природного и попутного газа в России компанией ПАО «Газпром» в 2018г. составила 498,7 млрд. м<sup>3</sup>, а это на 18,71% выше уровня 2016г., рисунок 2.2.

Добыча нефти увеличилась на 2,33% и составила 48,3 млн.т..Объемы добычи газового конденсата на протяжении анализируемого периода не меняются и показатель составляет 15,9 млн. т в год.



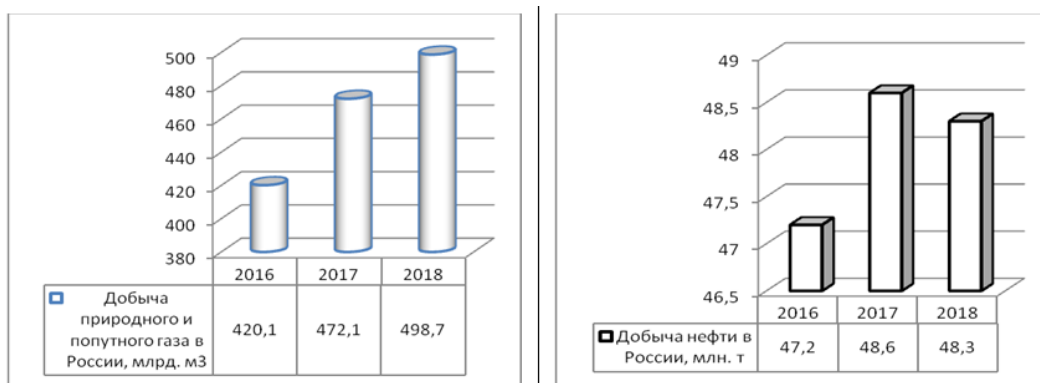


Рисунок 2.2 - Динамика объемов добычи природного и попутного газа, нефти, компанией ПАО «Газпром» в России с 2016-2018гг. [35]

Добыча углеводородов увеличилась на 16,18% и составила в 2018г. 3 720,7 млн. барр.. Рост произошел и по показателю переработки жидкого углеводородного сырья, по данным на конец анализируемого периода показатель сформировался на уровне 67,4млн.т., а это выше уровня прошлого года на 5,14% и на 2,27% превышает значение показателя начала анализируемого периода, рисунок 2.3. Единственным показателем, который имеет тенденцию к снижению – это показатель производства электрической энергии, в 2018г. он снизился на 2,73% и составил 153,2 млрд. кВт.ч, рисунок 2.3.



Рисунок 2.3 - Динамика показателей переработки жидкого углеводородного сырья и производство электрической энергии компанией ПАО «Газпром» с 2016-2018гг. [35]

Итак, в целом, компания ПАО «Газпром» является успешной, занимает лидирующие позиции по основным показателям, наблюдается рост добычи природного и попутного газа, нефти, углеводородов, переработки жидкого углеводородного сырья. Численность работников составляет более 25 тыс. человек и ежегодно увеличивается. Наибольший удельный вес в структуре численности приходится на рабочих и составляет более 50% от общего количества работающих на предприятии. Большинство работающих приходится на возраст от 30 до 40 лет. На предприятии разработаны основные стратегические направления по среднесрочную и долгосрочную перспективу, ими являются: приоритеты по нефтяному, газовому и электроэнергетическому бизнесу.

В настоящий момент компания прошла так называемый инвестиционный пик, фактически завершены крупнейшие проекты «Северный поток-2», «Турецкий поток» что является благоприятным сигналом для потенциальных инвесторов, означающих, что компания имеет ресурсы для выплаты дивидендов собственникам. Кроме того ПАО «Газпром» изменил свою дивидендную политику, отказавшись от фиксированных выплат и перейдя на выплату доли от чистой прибыли.

Таким образом, данный раздел позволил дать общую характеристику объекту исследования. Результаты позволили обосновать выбор ПАО «Газпром» в качестве объекта исследования, а также сделать вывод о лидирующем месте и роли ПАО «Газпром» на мировом энергетическом рынке, охарактеризовать цели и перспективы развития предприятия. Анализ финансового состояния, который предлагается провести в следующем разделе, позволит оценить его текущий уровень, а также уровень капитализации компании.

## 2.2 Финансовое состояние и уровень капитализации корпорации

Задачей данного параграфа является оценка финансового положения ПАО «Газпром». Методом исследования выбран анализ финансовых данных компании и рыночных показателей, в т.ч. показателя капитализации. Результаты позволят оценить финансовое состояние компании и отношение инвесторов к осуществляемой компанией деятельности.

Проведем анализ финансовых показателей деятельности компании ПАО «Газпром» по данным бухгалтерской отчетности за 2014-2018 гг. Порядок расчета финансовых коэффициентов представлен в Приложении Г (таблица Г.1). Данные бухгалтерской отчетности показывают, что в анализируемом периоде наблюдается рост практически по всем показателям. В частности, объемы продаж и прибыль от продаж в 2018г. составили 8 224 177 млн. руб. и 1 930 030 млн. руб. соответственно. Динамика показателей выручки и прибыли от продаж приведена на рисунке 2.4.

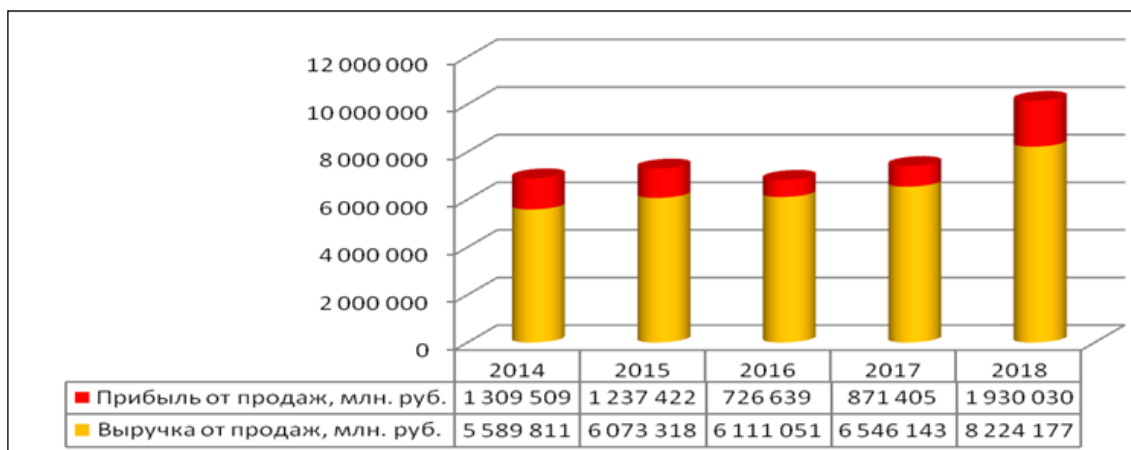


Рисунок 2.4 - Динамика показателей выручки от продаж и прибыли продаж предприятия ПАО «Газпром» с 2014-2018гг. [составлено автором на основе данных бухгалтерской отчетности ПАО «Газпром»]

Показатель выручки увеличился к уровню прошлого года на 25,64%, по сравнению с показателем 2014г. прирост составил 47,13%. Прибыль от продаж относительно прошлого года возросла более чем в 2 раза, относительно уровня 2014г. прирост составил 47,39%. Наблюдаемый рост деловой активности компании связан с рекордными отгрузками газа в Европу в 2018г. ПАО «Газпром» значительно опережает всех других экспортеров газа на европейский рынок.

Рост произошел и по другим показателям прибыли. В частности, приведенный показатель EBITDA в 2018г. составил 2 599 284 млн. руб., а это выше уровня 2014г. на 32,51%. Практически в 2 раза к прошлому году увеличился показатель прибыли за год, составив 1 528 996 млн. руб.. Базовая и разведенная прибыль в расчете на одну акцию, относящаяся к акционерам ПАО «Газпром» составила 65,89 руб., а это в 2 раза выше значения показателя предыдущего года и практически в десять раз выше показателя 2014г., рисунок 2.5.



Рисунок 2.5 - Динамика показателя прибыли в расчете на одну акцию ПАО «Газпром» с 2014-2018гг. [составлено автором на основе данных бухгалтерской отчетности]

Активы ПАО «Газпром» на конец анализируемого периода составляют 20 810 440 млн. руб., прирост валюты баланса относительно

данных на конец 2014г. – 37% (прирост обеспечен реализацией инвестиционных программ, в активе отмечается прирост по статье основные средства, финансируемый за счет нераспределенной прибыли и долгосрочных обязательств), относительно показателя предшествующего отчетного периода – на 14%. На отчетную даты структура активов ПАО «Газпром» на 80% внеоборотными активами и на 20% оборотными средствами, наибольший удельный вес в структуре капитала приходится на собственные средства предприятия, которые занимают 81,43%, небольшая доля приходится на заемные источники финансирования и по данным на 2018г. их доля составляет 18,56%. Это свидетельствует о достаточной финансовой независимости компании.

Необходимо отметить, что в целом на фоне роста капитала компании соотношение между заемными и собственными средствами стабильно на протяжении анализируемого периода. Важными показателями, отражающими эффективность деятельности предприятия, являются коэффициенты рентабельности, приведены на рисунке 2.6.

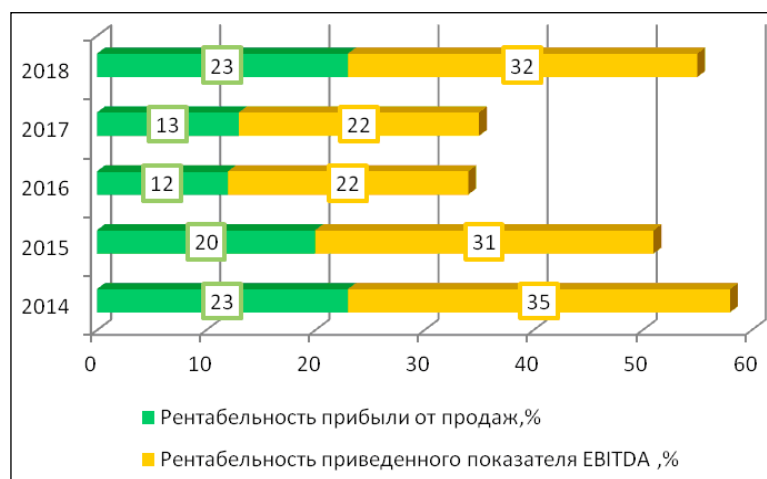


Рисунок 2.6 - Динамика показателей рентабельности прибыли от продаж и приведенного показателя EBITDA на предприятии ПАО «Газпром» с 2014-2018гг. [составлено автором на основе данных бухгалтерской отчетности]

Показатели рентабельности имеют разнонаправленную динамику. Необходимо отметить, что, показатель рентабельности приведенного показателя EBITDA составил в 2018г. 32,0%, это ниже показателя 2014г. на 3,0 процентных пункта, хотя к уровню прошлого года данный показатель показал рост на 10,0 процентных пунктов. Показатель рентабельности от продаж в 2018г. достиг уровня 2014г., превысив показатель 2017г. на 10 процентных пунктов. Показатели ликвидности компании имеют разнонаправленную динамику в анализируемом периоде, но находятся в диапазоне допустимых значений, рисунок 2.7.

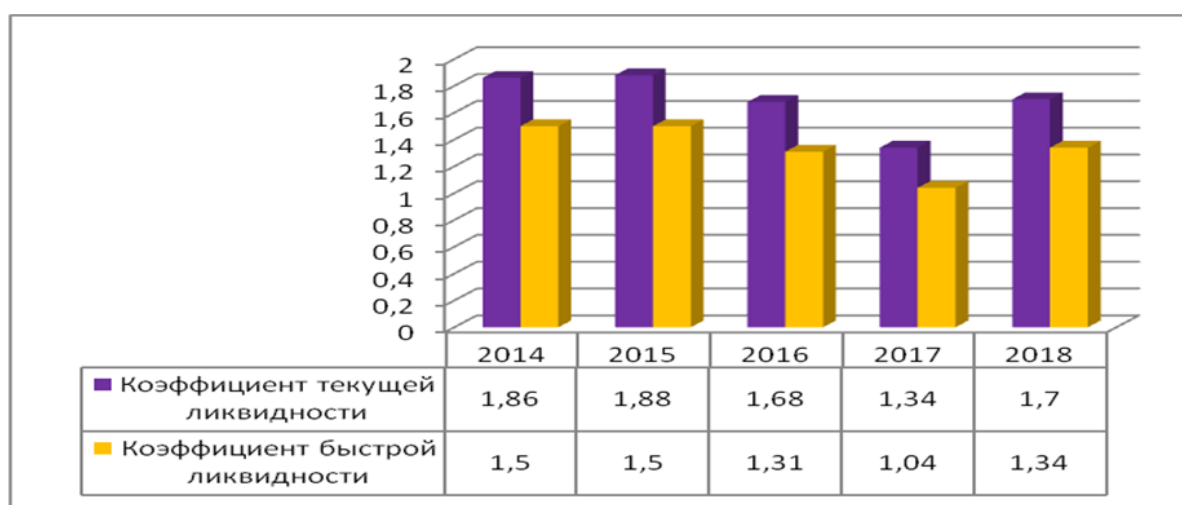


Рисунок 2.7 - Динамика показателей ликвидности предприятия ПАО «Газпром» с 2014-2018гг. [35]

Рассмотрим динамику показателей долговой нагрузки ПАО «Газпром» с 2014-2018гг, рисунок 2.8. Данные показывают, что в 2018г. отмечается снижение долговой нагрузки компании, что оценивается как положительный фактор и связано с опережающими темпами роста прибыльности компании относительно темпов роста внешнего финансирования.



Рисунок 2.8 - Динамика коэффициентов долговой нагрузки предприятия  
ПАО «Газпром» с 2014-2018гг. [35]

Проанализируем динамику ключевых рыночных индикаторов в указанном периоде. Динамика цен за акцию на закрытии торгов на ПАО Московская Биржа в целом в анализируемом положительная, несмотря на спад рыночной цены акции в 2017г., в отчетном периоде рынок отыграл данное снижение. Так, на конец года цена за 1 акцию составила 153,50 рублей, что на 17,6% выше цены 2017г. На рисунке 2.9 приведена динамика цен за 1 акцию ПАО «Газпром».

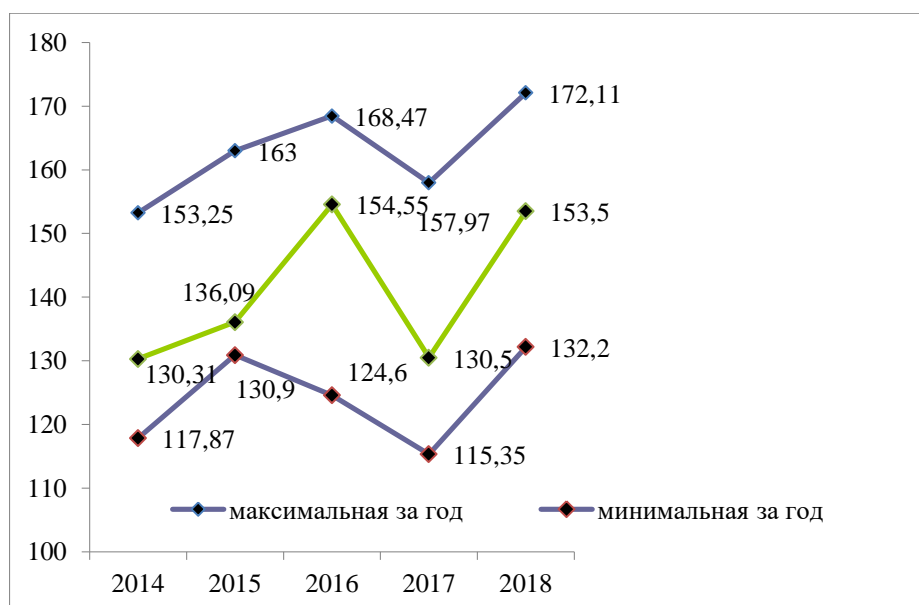


Рисунок 2.9 - Динамика цен за 1 акцию ПАО Газпром на закрытии торгов ПАО Московская Биржа (руб.) [составлено автором на основе данных годовой отчетности]

В анализируемом периоде отмечается рост дивидендов на акцию. По итогам 2018г. акционеры одобрили рекордный за всю историю компании размер дивидендов - 16,61 рублей на 1 акцию, что более чем в 2 раза превосходит размер дивидендных выплат за предыдущие периоды (рисунок 2.10).



Рисунок 2.10 - Дивиденды на 1 обыкновенную акцию ПАО «Газпром» [составлено автором на основе данных годовой отчетности]



Необходимо отметить, что в анализируемом периоде отмечается рост рыночной капитализации компании, в 2018г. прирост к предшествующему году составил 18%. (рисунок 2.11).

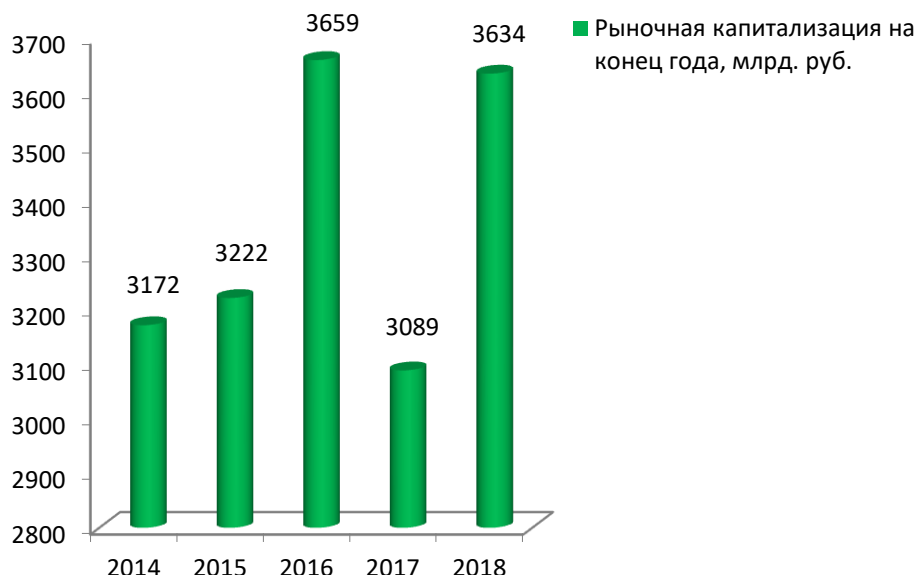


Рисунок 2.11 - Рост рыночной капитализации компании ПАО «Газпром»  
[составлено автором на основе данных годовой отчетности]

Итак, в целом оценка финансового состояния корпорации ПАО «Газпром» за 2014-2018гг. показала, что компания является достаточно успешной, наблюдается рост показателей продаж, прибыли предприятия, капитал компании также ежегодно увеличивается и наибольшая доля в структуре капитала приходится на собственные источники финансирования, что свидетельствует о платежеспособности компании и ее финансовой независимости. Рыночные индикаторы также демонстрируют положительный тренд в анализируемом периоде. Успешность компании, работающей в нефтегазовой отрасли, подтверждают и кредитные рейтинги, которые дают положительную оценку ПАО «Газпром». В частности, рейтинговые агентства Standard & Poor's, FitchRatings, Moody's, Dagong, АКРА дают компании прогноз «стабильный» и «позитивный», таблица Г.2

(Приложение Г). В то же время, согласно мнения экспертов, акции компании на текущий момент являются недооцененными, следовательно, показатель капитализации компании имеет потенциал для роста.

Таким образом, в данном разделе решена задача оценки финансового положения ПАО «Газпром». Результаты позволяют сделать вывод об устойчивом финансовом положении предприятия, а также констатировать тот факт, что акции компании недооценены, что обуславливает потенциал для роста рыночной капитализации. Проанализируем существующую модель корпоративного управления в компании с целью выработки рекомендаций по улучшению принципов и механизмов корпоративного управления, которые обеспечат повышение инвестиционной привлекательности ПАО «Газпром» и, как следствие, рост рыночной капитализации.

### **2.3 Анализ механизмов корпоративного управления ПАО «Газпром»**

В данном разделе решается задача анализа механизмов корпоративного управления ПАО «Газпром». Для чего предлагается провести сравнительный анализ соответствия принципов корпоративного управления существующим общепринятым принципам корпоративного управления. Полученные результаты покажут «узкие» места и точки роста.

ПАО «Газпром» стремится сформировать систему корпоративного управления, отвечающую общепризнанным мировым стандартам и обеспечивающую реализацию всех прав его акционеров, позволяющую построить эффективные взаимоотношения с акционерами, инвесторами и иными заинтересованными лицами. Основные документы ПАО «Газпром», обеспечивающие соблюдение прав акционеров, а также описание изменений, внесенных в 2018 г. в эти документы, представлены в Приложении Д.1. и Д.2.

Компания придерживается следующих основных принципов корпоративного управления, схематически представленных на рисунке 2.12

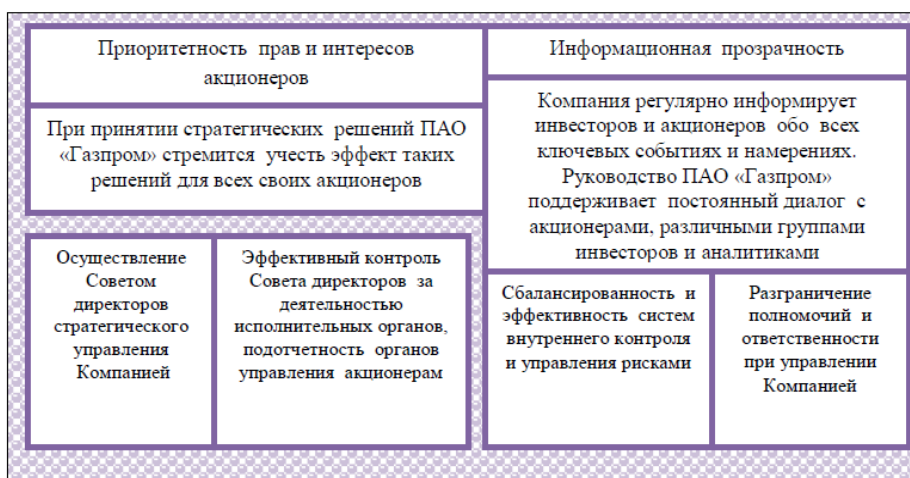


Рисунок 2.12- Существенные принципы корпоративного управления ПАО «Газпром» [56]

На рисунке 2.13. представлена структура корпоративного управления ПАО «Газпром». Основные субъекты корпоративного управления ПАО «Газпром» - органы управления и контроля (Общее собрание акционеров, Совет директоров, Правление, Председатель Правления и Ревизионная комиссия, внешний аудитор).

Высшим органом управления является **Общее собрание акционеров**. Пункт 15.1. статьи 15 Устава ПАО «Газпром» устанавливает вопросы, относящиеся к компетенции Общего собрания акционеров. Акционеры могут участвовать в Общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции.

Стратегическое управление компанией отводится Совету директоров. Это орган, который определяет приоритетные направления деятельности к компании, утверждает годовой бюджет и инвестиционные программы, принимает решения о созыве Общих собраний акционеров, об образовании

исполнительных органов ПАО «Газпром», дает рекомендации по размеру дивиденда по акциям.

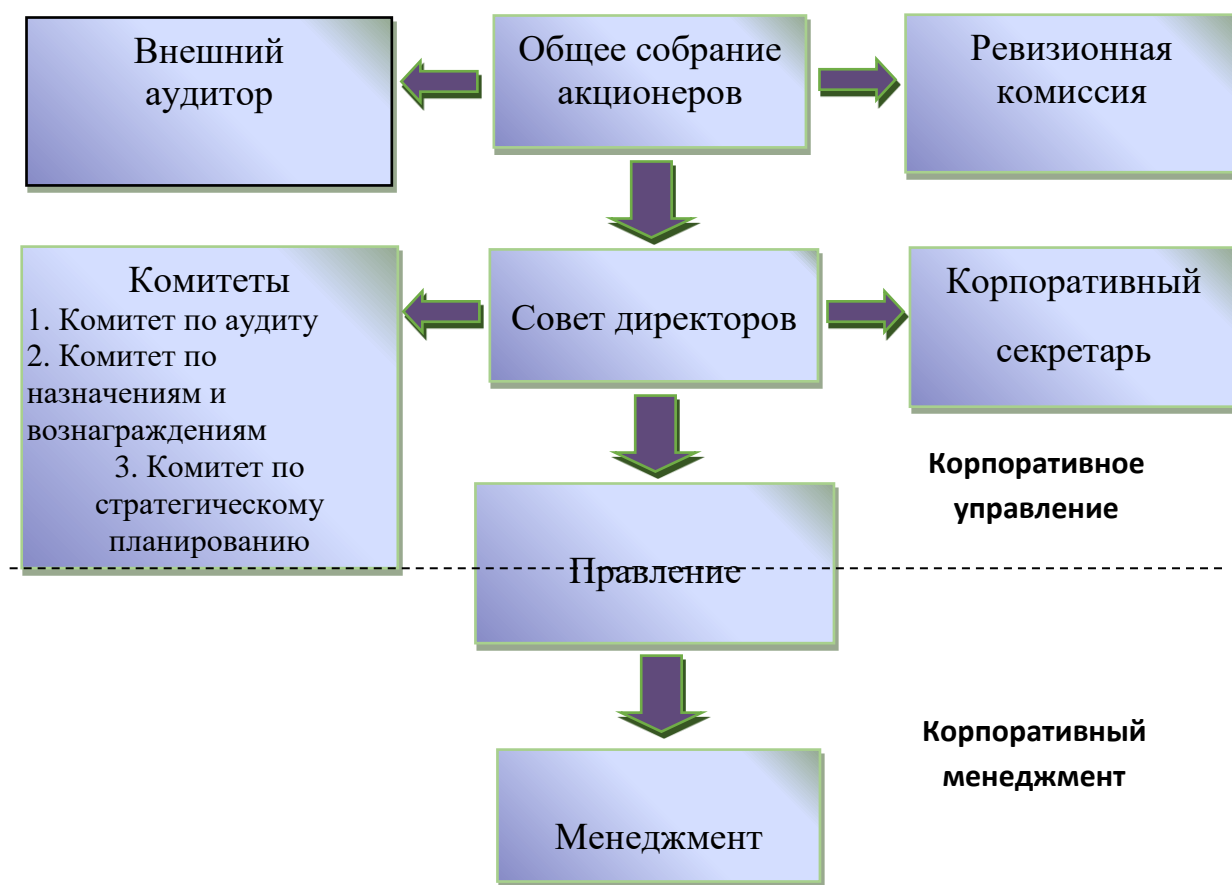


Рисунок 2.13 - Структура корпоративного управления ПАО «Газпром»

Согласно пп. 2.4.3. Кодекса корпоративного управления рекомендуется, чтобы независимые директора составляли не менее одной трети избранного состава совета директоров [18]. Независимые директора должны играть ключевую роль в предотвращении внутренних конфликтов в обществе и совершении обществом существенных корпоративных действий. Рекомендуется избирать председателем совета директоров независимого директора.

**Внешний аудитор** проводит независимую проверку финансово-хозяйственной деятельности компании. В соответствии с Федеральным

законом от 30.12.2008 № 307-ФЗ «Об аудиторской деятельности» аудитор ПАО «Газпром» ежегодно выбирается по результатам открытого конкурса. Кандидатура аудитора утверждается Общим собранием акционеров. Победителем открытого конкурса в 2017 году на право проведения аудита отчетности компании было признано ООО «Финансовые и бухгалтерские консультанты» (ООО «ФБК»). Решением Общего собрания акционеров ПАО «Газпром» 29 июня 2018 г. ООО «ФБК» утверждено в качестве аудитора компании [35].

**Ревизионная комиссия** — это выборный орган, подотчетный Общему собранию акционеров ПАО «Газпром». Главными задачами Ревизионной комиссии являются [35]:

- контроль за формированием достоверной финансовой и бухгалтерской отчетности;
- контроль за соответствием законодательству порядка ведения бухгалтерского учета и за представлением финансовой отчетности и информации в соответствующие органы и акционерам;
- подготовка предложений по повышению эффективности управления активами и иной финансово-хозяйственной деятельностью, по обеспечению снижения финансовых и операционных рисков, совершенствованию системы внутреннего контроля. **Председатель правления** – Алексей Борисович Миллер.

В 2018 г. принцип 2.4.3. (независимые директора должны составлять не менее одной трети избранного состава совета директоров) и 2.5.1. (председателем совета директоров рекомендуется избирать независимого директора) Кодекса корпоративного управления Компанией не соблюдался. Состав Совета директоров ПАО «Газпром» (11 чел.) избран на годовом Общем собрании акционеров 29 июня 2018 г. из кандидатов, предложенных акционерами. В состав Совета директоров вошли 3 независимых директора. Председатель Совета директоров - В.А. Зубков, также не является

независимым директором. Состав Совета директоров ПАО «Газпром» в зависимости от статуса его членов представлен на рисунке 2.14 [19].

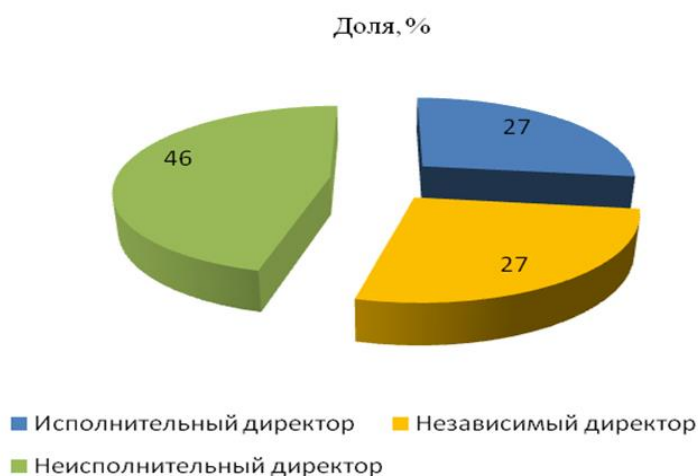


Рисунок 2.14 - Состав Совета директоров ПАО «Газпром» в детализации по статусу членов Совета директоров в 2018г. [19]

Наибольшая доля приходится на неисполнительных директоров и составляет 46,0%, исполнительные и независимые директора занимают по 27,0% соответственно. Независимые директора – ключевые фигуры в предотвращении внутренних конфликтов в компании и совершении существенных корпоративных действий.

Всего в 2018г. было проведено 53 заседания Совета директоров, из них 13 - в очной форме, 40 - в форме заочного голосования. В ходе указанных заседаний Совета директоров было принято 142 решения, при этом, 51 решение – было принято в ходе очных заседаний, 91 путем заочного голосования, (рисунок 2.15)

Отметим, в динамике количество вопросов, рассмотренных Советом директоров ПАО «Газпром» снижается, по отношению к показателю 2011 г. снижение составило 33,33%, в основном такое снижение произошло за счет сокращения заочных заседаний, количество которых за анализируемый период снизилось на 43,12%.

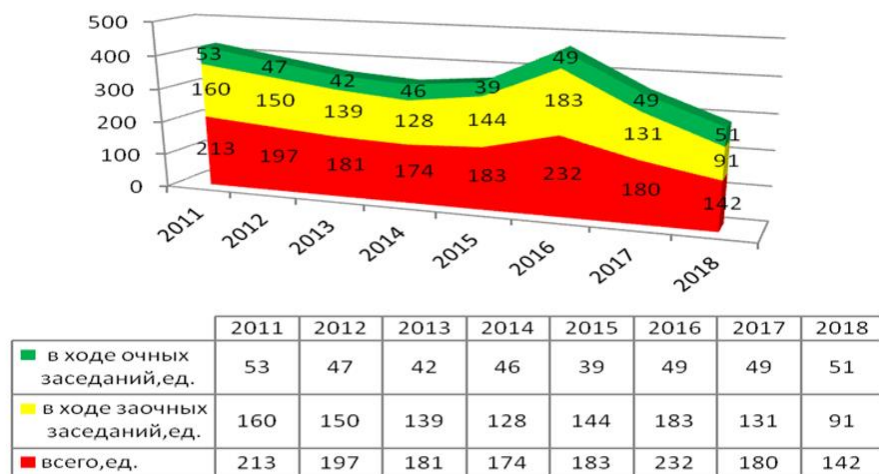


Рисунок 2.15 - Динамика количества вопросов, рассмотренных Советом директоров ПАО «Газпром» с 2011-2018гг. [24]

Структура вопросов, рассмотренных на заседаниях Совета директоров ПАО «Газпром» по направлениям деятельности в 2018 г., представлена на рисунке 2.16.

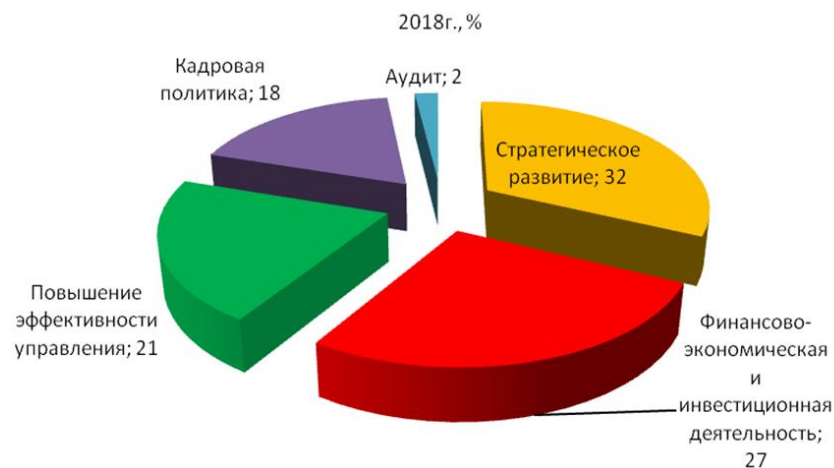


Рисунок 2.16 - Структура вопросов, рассмотренных на заседаниях Совета директоров ПАО «Газпром» по направлениям деятельности в 2018 г. [35]

Наибольший удельный вес вопросов приходится на стратегическое развитие и по данным на 2018г. доля этих вопросов составила 32,0%, также рассматриваются финансово-экономическая деятельность, повышение эффективности управления, кадровая политика, аудит [35]. В динамике, количество заседаний Совета директоров ПАО «Газпром» с 2011-2018гг. снизилось практически вдвое. Однако достаточно сложно сказать является ли это положительным либо отрицательным фактором, так как снижение может быть связано с отсутствием больших проблем и принятия по ним решений, либо это могут быть иные причины, по которым не организуется нужное количество заседаний.

Система вознаграждения членов совета директоров, исполнительных органов и иных ключевых руководящих работников компании также является частью корпоративного управления компанией ПАО «Газпром», рассмотрим эту систему. Данные КПЭ (ключевые показатели эффективности) общекорпоративного уровня на 2018 г. ПАО «Газпром» представлены в Приложении Е. Динамика выплат вознаграждения членам Совета директоров и членам Правления с 2016-2018гг. представлена в таблице 2.

По данным таблицы 2. видно, что в 2018г. по отношению к показателю предыдущего года произошло снижение вознаграждений на 6,30% и показатель составил 346 971 тыс. руб. Такое снижение произошло в основном за счет снижения вознаграждение за участие в работе органа управления.



Таблица 2 - Динамика выплат вознаграждения членам Совета директоров и членам Правления ПАО «Газпром» с 2016-2018гг. [составлено автором на основе информации размещенной на официальном сайте ПАО «Газпром» [35].

№ п/п	показатели	2016г., тыс. руб.	2017 г., тыс. руб.	2018г., тыс. руб.
1	Вознаграждение, выплаченное ПАО «Газпром» членам Совета директоров Компании, в т.ч:	321 547	370 339	346 971
2	вознаграждение за участие в работе органа управления	209 476	245 486	210 708
3	заработная плата	57 885	64 775	71 986
4	премии	43 666	49 594	53 897
5	комиссионные	-	-	-
6	иные виды вознаграждения	10 520	10 484	10 380
7	Страховые взносы, перечисленные ПАО «Газпром»	44 796	56 581	50 178
8	Итого	366 343	426 920	397 149

Вознаграждения членов Правления ПАО «Газпром» напротив имеют тенденцию к росту, в 2018г. сумма вознаграждений составила 2 551 450 тыс. руб., а это выше показателя предыдущего года на 4,32%, и превышает значение показателя 2016г. на 4,18%. Рост произошел за счет увеличения годового бонуса, сумма этого показателя в 2018г. составила 1 475 344 тыс. руб., (таблица 3).

Компания ПАО «Газпром» в 2018г. перечислило взносы по договорам негосударственного пенсионного обеспечения с АО «НПФ ГАЗФОНД» на именные пенсионные счета основного управленческого персонала в сумме 30 300 тыс.руб. Компенсации расходов, связанных с осуществлением функций члена органа управления Компании, членам Совета директоров и членам Правления Компании в 2016–2018 гг. ПАО «Газпром» не производилось. ПАО «Газпром» не предоставляло в 2016–2018гг. займов членам Совета директоров и членам Правления Компании.

Таблица 3 - Динамика выплат вознаграждения членам Правления ПАО «Газпром» с 2016-2018гг. [составлено автором на основе информации размещенной на официальном сайте ПАО «Газпром» [35]]

№ п/п	показатели	2016г., тыс. руб.	2017 г., тыс. руб.	2018г., тыс. руб.
1	Вознаграждение, выплаченное ПАО «Газпром» членам Правления Компании, в т.ч:	2 448 926	2 445 656	2 551 450
2	Вознаграждение за участие в работе органа управления	-	-	-
3	Заработная плата	1 213 506	861 443	1 035 748
4	Премии (в т.ч. годовой бонус)	1 176 159	1 532 323	1 475 344
5	комиссионные			
6	иные виды вознаграждения (в т. ч. оплата услуг оздоровительного характера)	59 261	51 890	40 358
7	Страховые взносы, перечисленные ПАО «Газпром»	381 329	396 416	413 804
8	Итого	2 830 255	2 842 072	2 965 254

Итак, выше была рассмотрена система вознаграждений ответственности директоров, должностных лиц и компании ПАО «Газпром». Участие членов Совета директоров и членов Правления в акционерном капитале и сделки с акциями ПАО «Газпром» также являются частью системы корпоративного управления. По состоянию на 31.12.2018г. члены Совета директоров, члены Правления и Председатель Правления Компании владели 0,012036 % акций ПАО «Газпром» (прямое владение). Программа участия руководящих работников в уставном капитале ПАО «Газпром» действует с целью создания дополнительной материальной заинтересованности руководящих работников в повышении рыночной стоимости акций компании. Программа направлена на усиление взаимосвязи интересов акционеров и руководящих работников посредством установления зависимости дополнительного дохода участников Программы от роста цены акций ПАО «Газпром». Участие в Программе предусмотрено для

руководящих работников ПАО «Газпром», занимающих должности от начальников Департаментов и выше, а также руководителей дочерних организаций основных видов деятельности. В 2018 г. 70 руководящих работников имели право на участие в Программе.

Одним из ключевых вопросов, которому уделяется внимание в кодексе корпоративного управления является система управления рисками и внутреннего контроля. Система внутреннего аудита ПАО «Газпром» соответствует принципам корпоративного управления, закрепленным в Кодексе корпоративного управления. Департамент организует и проводит в установленном порядке внутренние аудиторские проверки в структурных подразделениях, дочерних обществах и организациях ПАО «Газпром».

В 2018 г. Департаментом проведены проверки, направленные на выявление рисков и оценку эффективности значимых для Компании направлений деятельности и бизнес-процессов в части:

- достижения объектами проверок поставленных целей;
- эффективности и результативности деятельности;
- сохранности активов;
- соответствия деятельности условиям договоров, требованиям законодательства и локальных нормативных актов.

Деятельность компании ПАО «Газпром» связана с различными видами рисков: стратегические и страновые риски, риски таможенного, валютного и налогового регулирования, финансовые риски, риски, связанные с деятельностью ПАО «Газпром». В настоящее время на предприятии предусмотрена система управления рисками и внутреннего контроля, Это способствует эффективному управлению бизнес - процессами ПАО «Газпром» и достижению корпоративных целей.

Закупочная система также является частью созданного в ПАО «Газпром» корпоративного механизма сквозного (от формирования инвестиционных программ и бюджетов до контроля за исполнением

договоров) управления затратами с единым независимым центром, осуществляющим функции управления корпоративными затратами.

Еще одним из механизмов корпоративного управления компании ПАО «Газпром» является противодействие коррупции. В настоящее время на предприятии сформированы и соблюдаются основные принципы противодействия коррупции. [20]

Акционерный капитал и рынок ценных бумаг являются важной составляющей корпоративного управления компании. Ключевой принцип ПАО «Газпром» в отношениях с акционерами - обеспечение равных прав и эффективная защита интересов всех владельцев ценных бумаг. Компания продолжает совершенствовать практику корпоративного управления, повышать уровень информационной открытости, развивать конструктивные взаимоотношения с инвестиционным сообществом. Структура акционерного капитала компании за 2017-2018гг. представлена на рисунке 2.17.

Размер уставного капитала ПАО «Газпром» составляет 118,3 млрд. руб. и разделен на 23,7 млрд. обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 5 руб. каждая. Привилегированные акции отсутствуют. Российская Федерация является основным акционером ПАО «Газпром», имеет контрольный пакет акций. По состоянию на 31.12.2017г. и на 31.12.2018 г. суммарная доля акций ПАО «Газпром», находящихся под прямым и косвенным контролем РФ, составляет 50,23 % и обеспечивается 100 % долей участия РФ в АО «РОСНЕФТЕГАЗ», которое также является владельцем 74,55 % акций АО «Росгазификация». Однако, специальное участие РФ в управлении ПАО «Газпром» («золотая акция») отсутствует.

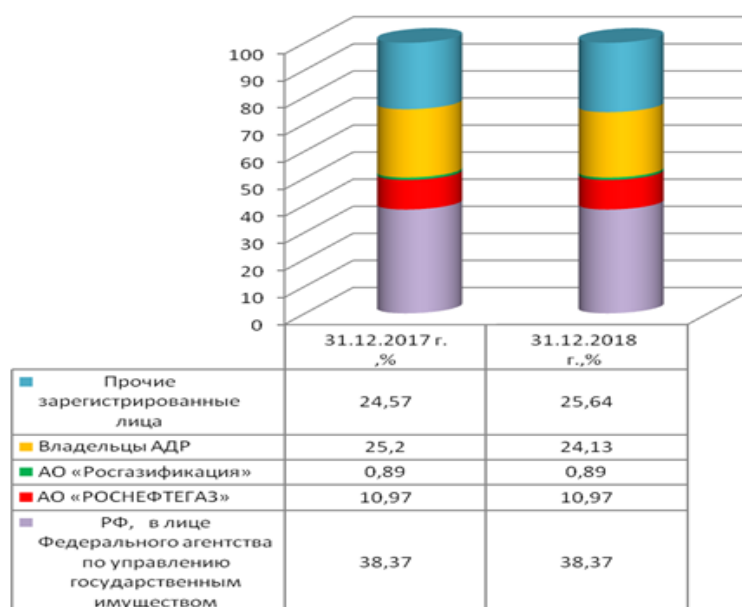


Рисунок 2.17 - Структура акционерного капитала ПАО «Газпром» с 2017-2018гг. [35]

Дивидендная политика также играет важную роль в системе корпоративного управления организации. На протяжении 2009-2018гг. дивиденды на одну акцию ежегодно увеличиваются и по состоянию на 2018г. составили 16,61 руб., а это в разы превышает показатель 2009г

Дивидендная доходность по акциям ПАО «Газпром» в 2018 г. составила 10,8%, к уровню прошлого года показатель увеличился на 4,6%, по сравнению с данными на начало анализируемого периода рост составил 9,5%.

Увеличились и коэффициенты выплаты дивидендов. В частности, коэффициент выплаты дивидендов, доля от чистой прибыли ПАО «Газпром» по РСБУ составил 42,0%, коэффициент выплаты дивидендов, доля от прибыли Группы Газпром, относящейся к акционерам ПАО «Газпром», по МСФО составил 27,0%, рисунок 2.18 [24].

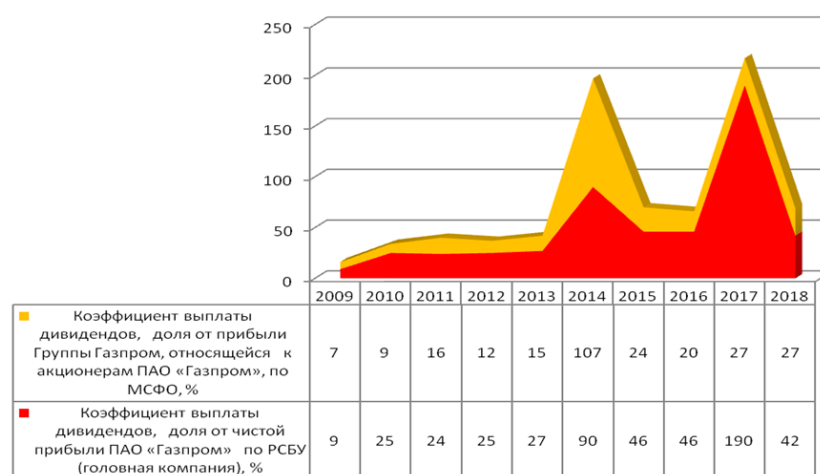


Рисунок 2.18 - Динамика коэффициентов выплаты дивидендов компании ПАО «Газпром» с 2009-2018гг. [24]

Итак, представленный выше анализ системы корпоративного управления в компании ПАО «Газпром» показал, что компания стремится сформировать систему корпоративного управления. Разработаны локальные нормативно-правовые акты, регулирующие деятельность компании, существующая модель корпоративного управления отвечает требованиям законодательства РФ и требованиям, предъявляемым российскими биржами к эмитентам ценных бумаг, акции которых включены в первый (высший) котировальный список. Основные принципы корпоративного управления закреплены в кодексе корпоративного управления ПАО «Газпром». Ежегодно Советом директоров, Комитетом Совета директоров, Правлением проводятся множество заседаний и принимаются решения по улучшению деятельности корпорации ПАО «Газпром». В целом, важными составляющими системы корпоративного управления компании являются: внутренний и внешний аудит, система вознаграждения органов управления и контроля, страхование ответственности директоров и должностных лиц, участие членов директоров и членов Правления в акционерном капитале, система управления рисками и внутренний контроль, закупочная деятельность компании, антикоррупционная политика, дивидендная

политика компании. Все выше перечисленные механизмы системы корпоративного управления существуют в корпорации ПАО «Газпром» и достаточно эффективно функционируют, предприятие делает все возможное для повышения качества корпоративного управления.

Однако, для того чтобы объективно оценить результаты корпоративного управления ПАО «Газпром» и достижения ключевой цели корпоративного управления – повышение инвестиционной привлекательности компании, целесообразно обратиться к данным по оценке восприятия инвесторами качества корпоративного управления. Данная оценка проводится ежегодно, по имеющимся данным Ассоциации профессиональных инвесторов (АПИ), за 2018г. был проведен опрос среди институциональных и портфельных инвесторов, которых просили охарактеризовать качество корпоративного управления крупнейших компаний [36]. В результате было выявлено, что компания ПАО «Газпром» является одной из худших в системе корпоративного управления, рисунок 2.19. Доля ответивших, что в ПАО «Газпром» очень плохое качество корпоративного управления составила 13,0%. Средняя оценка качества корпоративного управления ПАО «Газпром» составила 1,85, это очень низкий показатель по сравнению с другими аналогичными компаниями. Худшая компания в списке инвесторов - ПАО «Газпром». Результаты исследования позволили выявить минусы корпоративного управления ПАО «Газпром» (Приложение Ж).

Итак, несмотря на все имеющиеся плюсы в системе корпоративного управления компании ПАО «Газпром», имеются существенные недостатки. При этом, компания оценивается инвесторами достаточно слабо, имеет очень низкую среднюю оценку по качеству корпоративного управления.

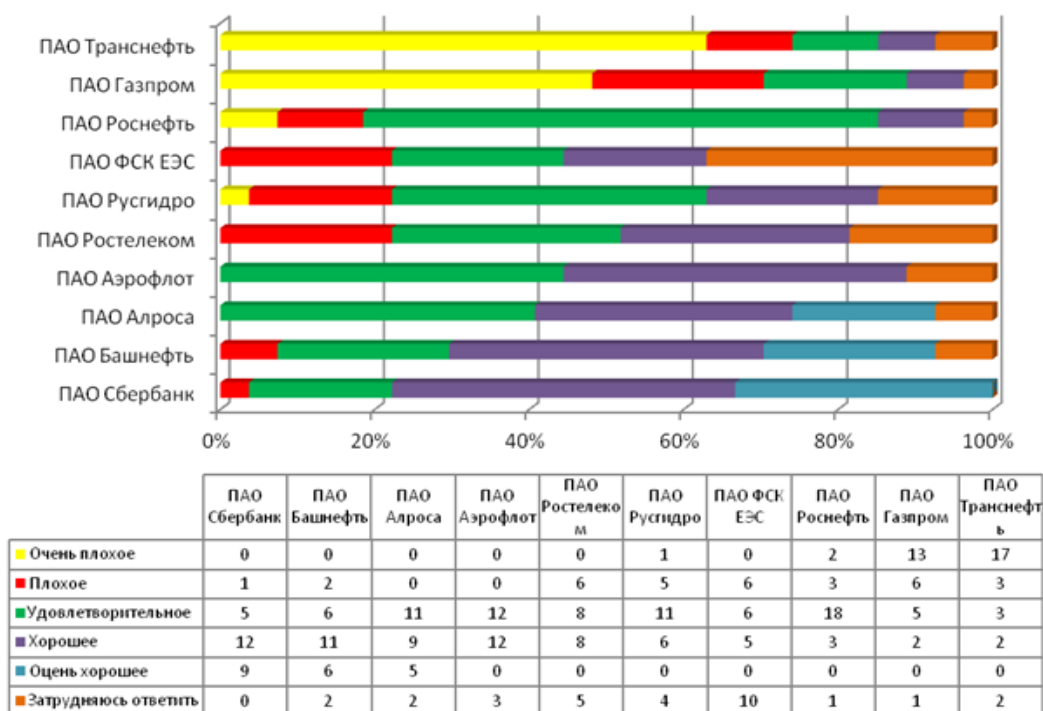


Рисунок 2.19 - Оценка восприятия инвесторами качества корпоративного управления в различных публичных акционерных обществах в 2018г. [составлено на основе информации об оценке корпоративного управления (АПИ) [36]]

Таким образом, в данном разделе решены следующие задачи: рассмотрены механизмы корпоративного управления и проведен их анализ на соответствие принципам корпоративного управления. Получены следующие основные результаты:

- 1) В динамике количество заседаний Совета директоров ПАО «Газпром» с 2011-2018 гг. снизилось практически вдвое.
- 2) в системе членов Совета директоров в 2018 г произошло снижение вознаграждений, по отношению к показателю предыдущего года, на 6,30%.
- 3) Вознаграждения членов Правления напротив имеют тенденцию к росту в 2018 г., выше показателя предыдущего года на 4,32%,
- 4) В Совете директоров независимые директора составляют менее одной трети избранного состава



## 5) Увеличились и коэффициенты выплаты дивидендов

Таким образом, в данном разделе решены следующие задачи: рассмотрены механизмы корпоративного управления и проведен их анализ на соответствие принципам корпоративного управления. Полученные результаты позволяют выявить недостатки в существующей системе корпоративного управления ПАО «Газпром», определив вектор изменений, в том числе ключевые:

- несоответствие структуры Совета директоров рекомендация Кодекса корпоративного управления (в состав Совета директоров должно входить не менее 1/3 независимых директоров);
- председатель Совета директоров не является независимым директором;
- в Совете директоров отсутствуют женщины и нерезиденты;
- Совет директоров не сбалансирован по ключевым навыкам, преобладают представители с развитыми управленческими, финансовыми, стратегическими компетенциями;
- снижение с 2011г. практически вдвое числа заседаний Совета директоров;
- отсутствие в структуре корпоративного управления Комитета по номинациям;
- отсутствие в открытом доступе в сети Интернет следующих документов: Положение о преемственности, Положение/Методика оценки совета директоров, комитетов и корпоративного секретаря.

В следующей главе проанализируем особенности и тенденции корпоративного управления в РФ в 2018г., рассмотрим механизмы корпоративного управления компаний – лидеров, сформулируем предложения по реализации лучших практик корпоративного управления для ПАО Газпром.

### **3 Разработка направлений совершенствования механизма корпоративного управления на примере ПАО «Газпром»**

Задачами данной главы является анализ критериев оценки корпоративного управления публичных компаний РФ; разработка рекомендаций по совершенствованию системы корпоративного управления ПАО «Газпром». Для их решения предлагается рассмотреть методики оценки качества корпоративного управления топ-100 крупнейших по капитализации российских компаний, а также практику корпоративного управления компании, вошедшей в топ-20 в рейтинге компаний с наилучшими практиками корпоративного управления. Результаты позволят предложить мероприятия по улучшению корпоративного управления для ПАО «Газпром», которые предоставят возможность компании войти в верхние строчки рейтинга, повысив при этом свою инвестиционную привлекательность и, как следствие, капитализацию

#### **3.1 Лучшие практики корпоративного управления российских предприятий (по данным национального индекса корпоративного управления)**

Задачами данного раздела является рассмотрение критериев оценки корпоративного управления публичных компаний, основные тенденции в развитии корпоративного управления 2018г., а также практика корпоративного управления компании – лидера (вошедшего в топ-20 рейтинга компаний с наилучшим раскрытием информации о соблюдаемых принципах корпоративного управления) ПАО «АК АЛРОСА».

С 2015 года Центром корпоративного развития «TopCompetence» при участии Центра системных трансформаций Экономического факультета МГУ им. Ломоносова и технической поддержке Московской биржи

проводится ежегодное исследование «Национальный индекс корпоративного управления». В рамках исследования осуществляется анализ топ-100 крупнейших по капитализации российских компаний, акции которых котируются на Московской бирже [32]. В качестве результатов исследования, проведенного в 2018 году, можно обозначить следующее:

- формулировка тенденций корпоративного управления 2018 года,
- выявление компаний – лидеров, что помогло увидеть взаимосвязь между соблюдением принципов корпоративного управления и капитализацией компании.

Критерии оценки корпораций разработаны с учетом принципов корпоративного управления ОЭСР, правил листинга Мосбиржи, принципов, закрепленных в кодексе корпоративного управления РФ, а также лучшей отечественной и зарубежной практики.

Методика оценки включает следующие этапы [32]:

1. Эксперты оценивают 100 компаний по более, чем 170 параметрам, оценивая, на сколько компании придерживаются принципов Кодекса корпоративного управления. Далее аналитики определяют количественные и оценивают качественные показатели.

2. На основе полученных оценок формируется рейтинг компаний.

3. По компаниям, вошедшим в топ-10 и топ-20, Московская биржа строит биржевой Индекс.

4. По завершению аналитического этапа производится расчет статистических показателей корпоративного управления, формируется их динамика, начиная с 2015 года, и далее выявляются изменения, тенденции и отличительные черты корпоративного управления в российских компаниях, характерные для 2018 года.

Существует ряд условий, при которых компания исключается из Индекса, в том числе: банкротство, делистинг, информация о мошенничестве, опубликованная в официальных источниках, отсутствие

годового отчета, размещенного в сети Интернет. Кроме того в расчет принимаются так называемые дисконтирующие факторы, влияющие на итоговую оценку компании, а именно:

- конфликты внутри корпорации, нарушающие, по мнению экспертов, ключевые принципы корпоративного управления;
- нахождение компании под процедурой санации.

В процессе исследования также использовались понижающие коэффициенты к таким компаниям, которые не раскрывают ключевые документы (Устав, Положение о Совете директоров, Положение о проведении Общего собрания акционеров, Положения о комитетах и др.), а также к компаниям, не соблюдающим базовые принципы Кодекса корпоративного управления. В Приложении 3 приведены ключевые критерии оценки.

По результатам исследования были сделаны следующие выводы по итогам 2018года. В среднем общее соответствие принципам корпоративного управления, рассчитанным на основе информации, опубликованной компаниями на их официальном сайте, составило 51,5%, что ниже на 7,19% предшествующего года. Для 2018г. характерно более «сдержанное» раскрытие информации компаниями, а также, в целом, существенное изменение состава анализируемых компаний. При этом, важно отметить, что степень соблюдения принципов корпоративного управления, как и предыдущие годы, коррелирует с уровнем капитализации и листинга компаний. Однако в 2018 году, компании 2 и 3 уровня листинга, а также компании с капитализацией менее 200 млрд. рублей в среднем показывают более низкие показатели по сравнению с предыдущими годами, рисунок 3.1. и рисунок 3.2.



Рисунок 3.1 - Динамика уровня соблюдения ключевых принципов корпоративного управления в зависимости от уровня листинга, % [32]

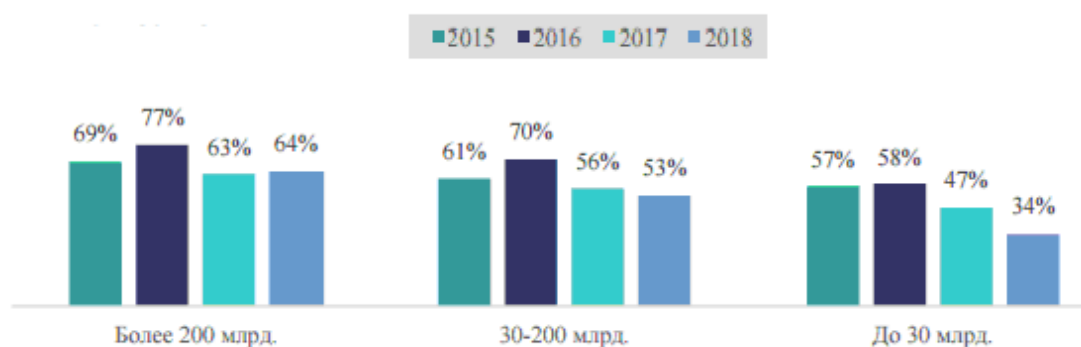


Рисунок 3.2 - Динамика уровня соблюдения ключевых принципов корпоративного управления в зависимости от капитализации, %[32]

Снизилось качество раскрытия информации о корпоративном управлении у представителей: торговли - 54% вместо 62% годом ранее, транспорта - 52% вместо 64%, машиностроения - 38% вместо 64%, фармацевтика - 34% вместо 42%. Исследуемые компании, осуществляющие деятельность в области информационных технологий, начиная с 2015 года стабильно уделяют минимум внимания вопросам соблюдения принципов

корпоративного управления по сравнению с представителями других отраслей (8%).

В 2017 году снизилось среднее количество заседаний советов директоров - с 27 годом ранее до 22. По итогам 2017 года на заседаниях в среднем рассматривали по 125 вопросов, в то время в предыдущем году - 176. Посещаемость заседаний членами советов директоров начиная с 2015 года колеблется ежегодно в пределах 1-2% и за последний год увеличилась до 94%. Состав советов директоров за последний год практически не изменился, в среднем это: 2 исполнительных, 5 неисполнительных и 3 независимых директора. Незначительно выросло количество нерезидентов в составе советов директоров – в среднем до 2 человек. Как и в 2017 году в состав совета директоров, в среднем, входит 1 женщина.

Компании в большинстве своем, на протяжении анализируемого периода, не создают комитет по номинациям, однако, его функции возложены на комитет по вознаграждениям. Усреднено каждый комитет включает 3-4 директора, как и в 2017г., рисунок 3.3. Но при этом в 2018 году в комитетах, в чьем ведении находятся вопросы вознаграждений и номинаций, сократилась доля независимых директоров (рисунок 3.4). Комитеты по аудиту включают самое большое количество независимых директоров, рисунок 3.5.

В среднем годовое вознаграждение членов советов директоров за 2018 год возросло до 11,83 млн. руб. (рисунок 3.6), при этом средний размер вознаграждения члена правления, напротив, сократился на 2,69 млн. руб., составив 65,64 млн. руб. Важно отметить, что вознаграждения директоров в различных компаниях существенно отличаются. Компании, которые не раскрыли указанную информацию либо не выплачивают подобные вознаграждения составляют 21%.

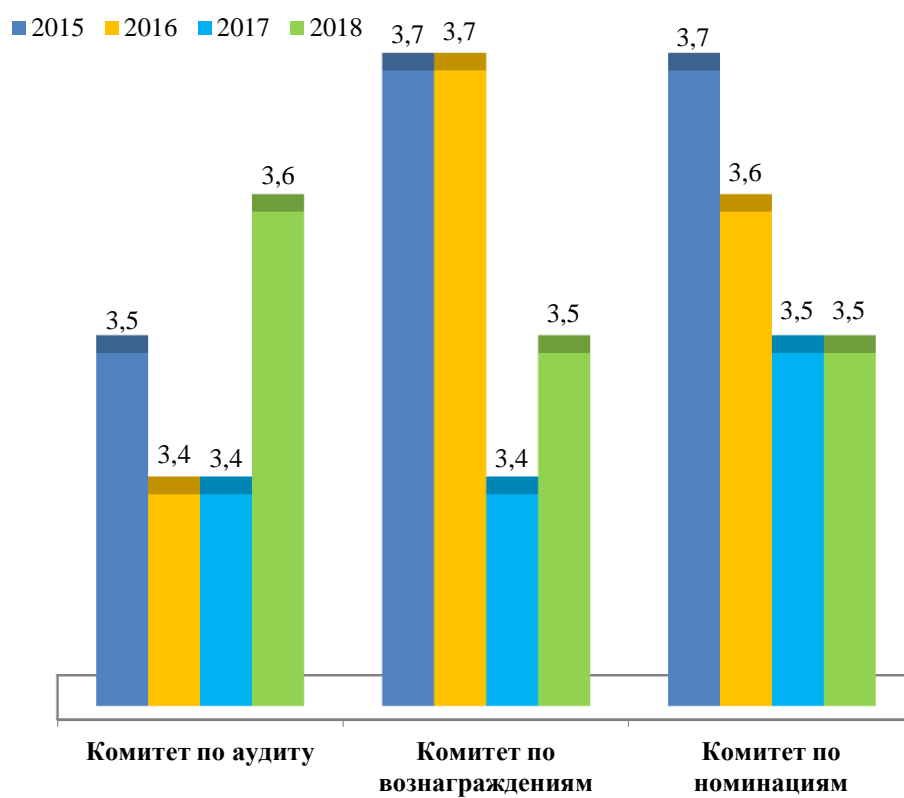


Рисунок 3.3 - Количественный состав комитетов, чел.[32]

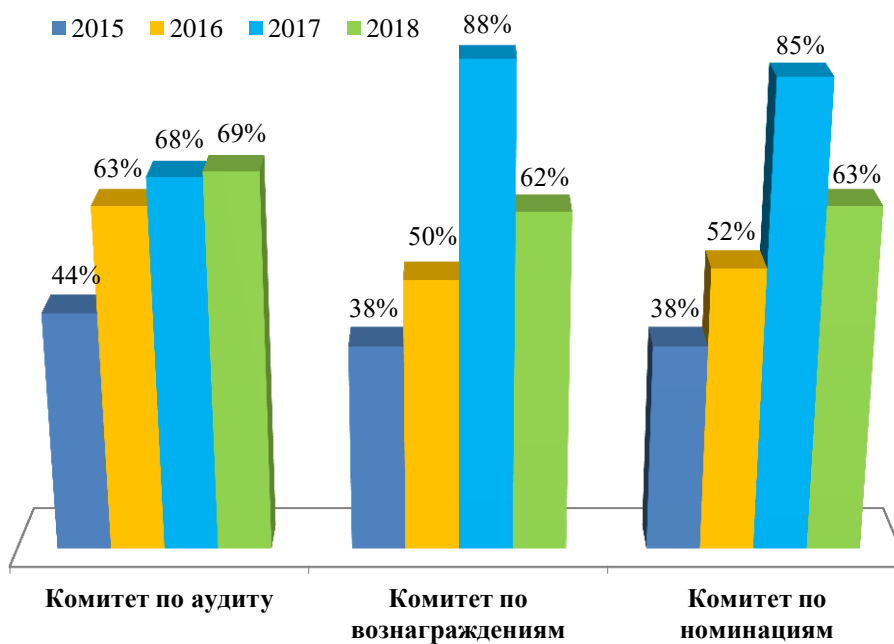


Рисунок 3.4 - Доля независимых директоров в составе комитетов, % [32]

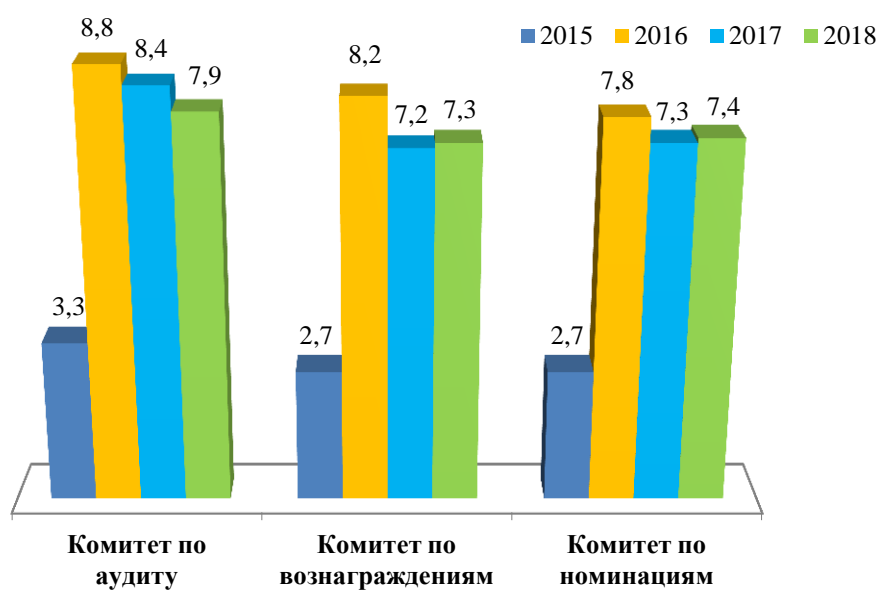


Рисунок 3.5.-.Качественный состав Совета директоров, % [32]

Данные о направленности на краткосрочную и долгосрочную составляющую вознаграждений раскрыл лишь 21% компаний. Только половина компаний осуществляет внешнюю или внутреннюю оценку совета директоров, комитетов и корпоративного секретаря.



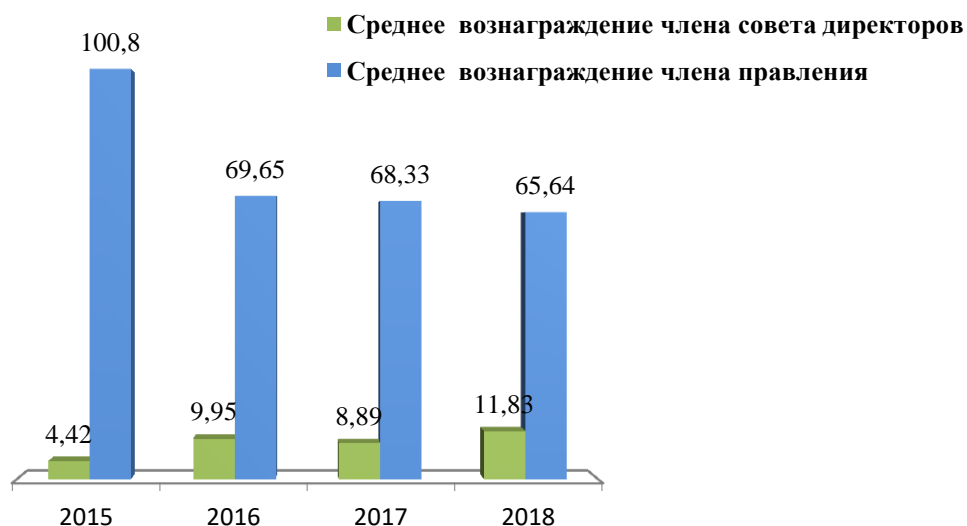


Рисунок 3.6 - Среднее годовое вознаграждение, млн. руб.[32]

В исследовании также были оценены наиболее и наименее соблюдаемые принципы корпоративного управления по итогам 2018 года (таблица 4 и таблица 5).

Таблица 4 - Наиболее соблюдаемые принципы Кодекса корпоративного управления в 2018 году.

96%	Опубликование Обществом внутреннего документа, четко определяющего права и обязанности членов совета директоров.
95%	Проведение советом директоров не менее шести заседаний за отчетный год.
95%	Включение в годовой отчет общества информации о ключевых аспектах операционной деятельности общества и его финансовых результатах.

Самыми «непопулярными» остались рекомендации Кодекса корпоративного управления РФ о публикации меморандума о планах

контролирующего лица в отношении Общества, при этом появились первые 3 компании, которые опубликовали данный документ.

Таблица 5 - Наименее соблюдаемые принципы Кодекса корпоративного управления в 2018 году.

3%	В случае наличия лица, контролирующего общество, общество публикует меморандум контролирующего лица относительно планов такого лица в отношении корпоративного управления в обществе.
12%	Мотивация менеджмента и персонала к внедрению принципа Корпоративной социальной ответственности (КСО) устойчивого развития (УР) в деятельность организации, в том числе связь вознаграждения с результатами в сфере КСО и УР.
19%	Внедрение программы долгосрочной мотивации для членов исполнительных органов и иных ключевых руководящих работников общества с использованием акций общества (финансовых инструментов, основанных на акциях общества).
20%	Председатель совета директоров является независимым директором или же среди независимых директоров определен старший независимый директор.

Анализ внутренних документов, размещаемых в сети Интернет, показал, что практически все компании публикуют Устав (98%), а также большинство выкладывают в открытый доступ базовые Положения. Реже публикуют следующие документы: Положение о преемственности (7% компаний), положение/методика оценки совета директоров, комитетов и корпоративного секретаря (10% компаний), Политика/Положение об управлении рисками (33% компаний).

Экспертами был произведен анализ ключевых компетенций членов Совета директоров [32], показавший, что большую долю в Совете директоров занимают отраслевые эксперты (22%), одинаковый удельный вес приходится на экспертов в области корпоративного управления и финансов и аудита (по 16%), менее представлены эксперты в области ИТ, инноваций и цифровых технологий (8%), рисунок 3.7.



Рисунок 3.7 - Структура компетенций в совете директоров, %[32]

Таким образом, по итогам анализа выше приведенных метрик был составлен рейтинг и выявлены компании - лидеры в области соблюдения принципов корпоративного управления [56]. В топ-20 компаний с наилучшим раскрытием информации о соблюдаемых принципах корпоративного управления вошли: АК «Алроса», АФК «Система», Аэрофлот, Банк ВТБ, Газпром нефть, ГМК «Норильский никель», Интер РАО ЕЭС, ММК, МТС, Московская биржа, МКБ, НК «Лукойл», НК «Роснефть», НЛМК, Россети, Сбербанк России, ТМК, РусГидро, ФСК ЕЭС, ТрансКонтейнер.

Рассмотрим практику корпоративного управления компании – лидера ПАО «АЛРОСА». По итогам 2018г. Российский институт директоров подтвердил Акционерной компании «АЛРОСА» рейтинг на уровне НРКУ 8 «Передовая практика корпоративного управления» по методике Национального рейтинга корпоративного управления (НРКУ).

Национальный рейтинг корпоративного управления (НРКУ) – это:

- Индикатор качества корпоративного управления, позволяющий соотнести уровень развития корпоративного управления и связанных с ним рисков в разных компаниях

- Инструмент совершенствования практики корпоративного управления в компании улучшения ее взаимоотношений с инвесторами

- Мнение независимых экспертов об уровне развития корпоративного управления в компании и соблюдении международной и российской передовой практики

НРКУ присваивается российским компаниям с 2004 года. Российский институт директоров – исключительный правообладатель НРКУ

**Основа методики НРКУ[56]:**

- Российский Кодекс корпоративного управления (2014)
- Принципы корпоративного управления ОЭСР (2015)
- Принципы корпоративного управления для компаний с госучастием ОЭСР (2015)

**Какие компоненты системы корпоративного управления компании анализируются в рамках НРКУ?**

- Права акционеров (45 критериев)
- Деятельность органов управления и контроля (66 критериев)
- Раскрытие информации (36 критериев)
- Корпоративная социальная ответственность и устойчивое развитие (13 критериев)

НРКУ является оценкой рисков корпоративного управления конкретной компании. Чем выше НРКУ, тем ниже риски корпоративного управления в оцениваемой компании. НРКУ присваивается по шкале от НРКУ 1 (низшая оценка) до НРКУ 10 (высшая оценка).

Рейтинговая шкала имеет 10 рейтинговых классов и 7 качественных уровней (характеристик) практики корпоративного управления. Внутри каждого класса предусматривается два подкласса: если показатели качества

корпоративного управления компании имеют средние значения для соответствующего класса, то к ее рейтинговому классу добавляется знак «+», а если указанные показатели выше средних и приближены к показателям следующего рейтингового класса, то добавляется знак «++». В таблице 6 приведена рейтинговая шкала НРКУ.

Таблица 6 – Рейтинговая шкала НРКУ

НРКУ 10	Наилучшая практика корпоративного управления
НРКУ 9++, НРКУ 9, НРКУ 9	Лучшая практика корпоративного управления
НРКУ 8++, НРКУ 8+, НРКУ 8	Передовая практика корпоративного управления
НРКУ 7++, НРКУ 7+, НРКУ 7	Развитая практика корпоративного управления
НРКУ 6++, НРКУ 6+, НРКУ 6	Хорошая практика корпоративного управления
НРКУ 4 – НРКУ 5++	Средняя практика корпоративного управления
НРКУ 1 – НРКУ 3++	Низкая практика корпоративного управления

В период проведения мониторинга практики корпоративного управления в АК «АЛРОСА» произошли следующие корпоративные события. 22 октября 2018 года состоялось внеочередное Общее собрание акционеров, в соответствии с повесткой дня которого, были досрочно прекращены полномочия членов Наблюдательного совета АК «АЛРОСА» (ПАО), а также избран новый состав Наблюдательного совета Компании, в который вошел один исполнительный (Генеральный директор — Председатель Правления Общества), десять неисполнительных, а также четыре независимых директора.

26 июня 2019 года состоялось годовое Общее собрание акционеров, в соответствии с повесткой дня которого, были утверждены годовой отчет и годовая бухгалтерская отчетность, утверждено распределение прибыли Общества по результатам 2018 финансового года, избраны составы Наблюдательного совета и Ревизионной комиссии, утвержден Аудитор Общества, принято решение о выплате вознаграждения за работу в составе Наблюдательного совета и Ревизионной комиссии, а также утверждены Устав, Положение об Общем собрании акционеров, о Наблюдательном совете, о Правлении, о вознаграждении членов Наблюдательного совета в новой редакции [56].

Объявлены и выплачены дивиденды за 2018 год. Аудитором АК «АЛРОСА» (ПАО) избрано АО «ПрайсвотерхаусКуперс Аудит». Ревизионная комиссия сформирована из независимых от компании лиц. По результатам годового общего собрания акционеров в состав Наблюдательного совета вошел один исполнительный (Генеральный директор — председатель правления Общества Иванов С.С.), десять неисполнительных (Силуанов А.Г. – Председатель, Григорьева Е.В., Дмитриев К.А., Донской С.Е., Донец А.И., Карху А.В., Местников С.В., Моисеев А.В., Николаев А.С., Солодов В.В.), а также четыре независимых (Гордон М.В.[1], Конов Д.В., Макарова Г.М., Федоров О.Р.) директора. Однако 7 октября 2019 года член Наблюдательного совета АК «АЛРОСА» (ПАО) Карху А.В. был признан независимым директором Московской биржей. Таким образом, в настоящий момент в состав Наблюдательного совета Компании входит пять независимых, девять неисполнительных, а также один исполнительный директор[56].

Состав Наблюдательного совета сбалансирован с точки зрения наличия у его членов ключевых навыков, необходимых для эффективной работы. По информации, предоставленной компанией, члены Наблюдательного совета обладают навыками в области стратегического

менеджмента, корпоративного управления, корпоративных финансов, инвестиционной деятельности, финансового учета, управления рисками, а также специфических для сферы деятельности Общества знаний, в частности, новый состав Наблюдательного совета был усилен отраслевыми экспертами в области геологии (Донской С.Е. и Карху А.В.).

Решением Наблюдательного совета от 9 июля 2019 г. были сформированы составы комитетов Наблюдательного совета АК «АЛРОСА» (ПАО). В состав Комитета по аудиту вошли три независимых директора (Гордон М.В. — Председатель, Макарова Г.М., Федоров О.Р.). В состав Комитета по кадрам и вознаграждениям вошли четыре независимых директора (Макарова Г.М. — Председатель, Гордон М.В., Конов Д.В., Федоров О.Р.), а также два неисполнительных директора (Местников С.В., Солодов В.В.).

30 сентября 2019 года состоялось внеочередное Общее собрание акционеров, в соответствии с повесткой дня которого было принято решение о выплате дивидендов по результатам первого полугодия 2019 года.

Кроме того в практике корпоративного управления Компании зафиксированы следующие положительные изменения:

1. Была проведена оценка работы Наблюдательного совета с привлечением независимой организации.
2. Результаты внешней оценки Наблюдательного совета рассмотрены на очном заседании Наблюдательного совета.
3. Компания провела видеотрансляцию годового Общего собрания акционеров 26 июня 2019 года.
4. Решения Наблюдательного совета и комитетов принимаются с учетом карты рисков, в регламент подготовки материалов к заседаниям Наблюдательного совета в обязательном порядке включается анализ рисков.
5. В годовом отчете за 2018 год раскрыты критерии определения размера вознаграждения членов исполнительных органов.

Однако в 2018-2019 корпоративном году только 3 заседания Наблюдательного совета было проведено в очной форме. Снижение числа заседаний Наблюдательного совета, проведенных в очной форме, негативно оценивается экспертами. Вместе с тем, функционирующие при Наблюдательном совете комитеты проводят очные заседания достаточно регулярно. В частности, в 2018-2019 корпоративном году Комитет по аудиту провел 6 очных заседаний, Комитет по кадрам и вознаграждениям – 8, Комитет по стратегическому планированию — 4 [56].

На рисунке 3.8, дана информация, которая содержит отрицательные факторы, требующие дополнительной проработки со стороны Компании.

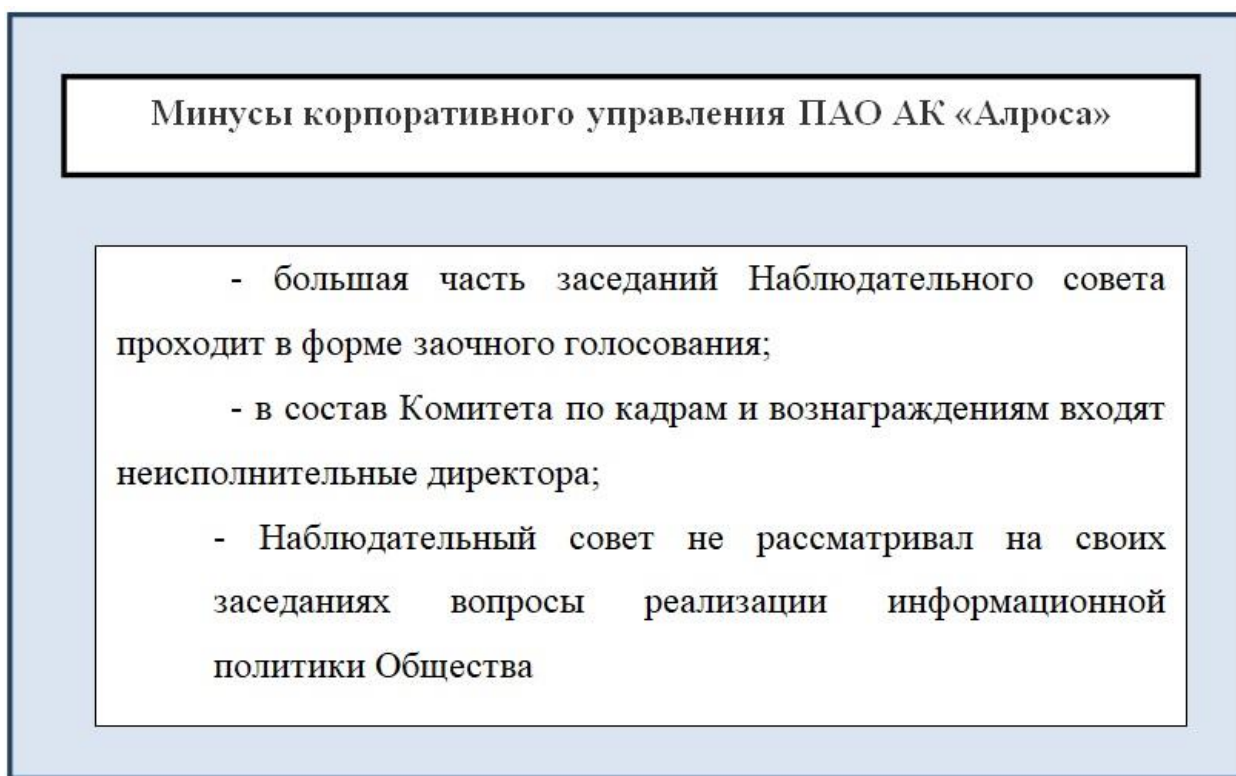


Рисунок 3.8 - Минусы корпоративного управления ПАО АК «Алроса»

При этом в практике корпоративного управления Компании сохраняются следующие ключевые положительные моменты, рисунок 3.9.



#### Плюсы корпоративного управления ПАО АК «Алроса»

- ✓ Положительная дивидендная история;
- ✓ Аудитор привлекается на конкурсной основе;
- ✓ Использование акционерами электронных средств связи
- ✓ Наблюдательный совет - пять независимых директоров, есть старший независимый директор;
- ✓ комплексное регулирование конфликта интересов членов Наблюдательного совета и исполнительных органов;
- ✓ расширена компетенция Наблюдательного совета в части одобрения существенных сделок
- ✓ Комитет по аудиту и Комитет по кадрам и вознаграждениям возглавляются независимыми директорами;
- ✓ предусмотрено страхование ответственности членов Наблюдательного совета и Правления;
- ✓ действует нормативно-методологическая база риск-менеджмента;
- ✓ подотчетность Управления внутреннего аудита Наблюдательному совету;
- ✓ развитый институт Корпоративного секретаря;
- ✓ раскрытие информации о структуре собственников, владеющих акциями Компании;
- ✓ раскрывается финансовая отчетность с аудиторскими заключениями, а также годовая до проведения годового собрания акционеров
- ✓ реализуются корпоративные социальные проекты

Рисунок 3.9 – Плюсы корпоративного управления ПАО АК «Алроса»

В совокупности произошедшие события не оказали существенного влияния на оценку практики корпоративного управления АК «АЛРОСА» (ПАО), поэтому рейтинг Компании на данный момент остается неизменным и подтверждается на уровне НРКУ 8, что означает соблюдение требования российского законодательства в области корпоративного управления, следование существенной части рекомендаций российского Кодекса

корпоративного управления. Риски потерь собственников, связанных с качеством корпоративного управления, незначительны.

Таким образом, в данном разделе решена задача рассмотрения методики оценки качества корпоративного управления крупнейших компаний РФ, проанализированы основные особенности в развитии корпоративного управления, характерные для 2018 года, определены компании – лидеры в рейтинге лучших практик корпоративного управления, а также рассмотрена практика корпоративного управления, реализованная АК АЛРОСА (ПАО). Результаты позволяют сформулировать предложения по совершенствованию механизмов корпоративного управления ПАО «Газпром», реализация которых на практике призвана способствовать повышению инвестиционной привлекательности компании и, как следствие, росту ее капитализации.

### **3.2 Мероприятия по совершенствованию системы корпоративного управления ПАО «Газпром»**

Задачей данного раздела магистерской диссертации является разработка предложения по улучшению корпоративного управления ПАО «Газпром», опираясь на критерии оценки, используемые для расчета национального индекса корпоративного управления, а также практику корпоративного управления компании – лидера ПАО «АЛРОСА». Итак, основываясь на ключевых критериях оценки Национального индекса корпоративного управления, сформулируем ключевые предложения по совершенствованию корпоративного управления ПАО «Газпром».

**Совет директоров, исполнительное руководство, вознаграждения, корпоративный секретарь.**

- утвердить структуру Совета директоров таким образом, чтобы в ее состав входило не менее 1/3 независимых директоров (при текущем

количестве Совета директоров равному 11 человек, количество независимых директоров должно быть не менее 4);

- назначить председателем Совета директоров независимого директора, либо избрать старшего независимого директора;

- рассмотреть вопрос об избрании в Совет директоров не менее 1 женщины;

- сбалансировать Совет директоров с точки зрения ключевых навыков;

- на текущий момент 80% совета директоров занимают эксперты в области корпоративного управления, финансов и аудита, стратегии, остальные 20% приходятся на отраслевых специалистов (2 директора).

Необходимо усилить состав совета директоров отраслевыми экспертами, а также включить в состав СД экспертов в области ИТ, инноваций и цифровых технологий, экспертов в области экологии и социальных вопросов;

- в составе совета директоров отсутствуют нерезиденты, в то время, как данная практика успешно и широко применяется за рубежом, в связи с чем необходимо включить в состав совета директоров нерезидентов;

- учитывая результат, полученный в разделе 2.3, что в динамике количество заседаний Совета директоров ПАО «Газпром» с 2011-2018 гг. снизилось практически вдвое, необходимо проанализировать причины данного снижения, и, в случае, если причины окажутся иными, чем отсутствие серьезных проблем и необходимости принятия по ним решений, не допускать подобного снижения и обеспечить частоту заседаний на необходимом уровне. В обязательном порядке обеспечить 100% посещаемость заседаний членами совета директоров. Увеличить удельный вес очных заседаний в общей структуре заседаний не менее, чем до 50%. Обеспечить не менее 90% очных заседаний функционирующих при Совете директоров комитетов;

- рекомендуется создать Комитет по номинациям, а также разместить в открытом доступе положения о Комитете Совета директоров по

номинациям, положение о Комитете совета директоров по назначениям и вознаграждениям. Сохранить структуру Комитета Совета директоров по назначениям и вознаграждениям (не менее 2 независимых директоров в составе);

**Управление рисками, внутренний контроль и аудит, противодействие коррупции.**

- продолжать на ежегодной основе инициировать проведение внутренней оценки деятельности Совета директоров и его комитетов, а также проведение независимого аудита с целью совершенствования стандартов корпоративного управления.

**Устойчивое развитие**

- Мотивация менеджмента и персонала к внедрению принципа Корпоративной социальной ответственности / устойчивого развития в деятельности компании, в том числе связь вознаграждения с результатами в указанных сферах.

**Раскрытие информации**

- размещение в открытом доступе в сети Интернет следующих документов: Положение о преемственности, Положение/Методика оценки совета директоров, комитетов и корпоративного секретаря;

- опубликование меморандума контролирующего лица относительно планов такого лица в отношении корпоративного управления в обществе. Поскольку для ПАО «Газпром» контролирующим лицом выступает РФ с долей акций 50,23%, допускаем, что с выполнением данной рекомендации могут возникнуть трудности.

**Права акционеров, существенные корпоративные действия**

- обеспечить положительную дивидендную историю Общества при реализации дивидендной политики.

**Прочее**

- Рассмотреть на заседании Совета директоров вопросы реализации информационной политики Компании.

Таким образом, предложенные механизмы корпоративного управления, по нашему мнению, будут способствовать повышению инвестиционной привлекательности компании, формированию имиджа компании – лидера корпоративного управления, что в конечном итоге приведет к росту капитализации компании, обеспечит устойчивое развитие в долгосрочной перспективе.

Таким образом, в данном разделе решена следующая задача: разработаны рекомендации по совершенствованию системы корпоративного управления ПАО «Газпром», которые, по нашему мнению, будут способствовать повышению инвестиционной привлекательности компании, формированию имиджа компании – лидера корпоративного управления, что в конечном итоге приведет к росту капитализации компании, обеспечит устойчивое развитие в долгосрочной перспективе.

В целом по разделу 3 получены следующие результаты: рассмотрена методики оценки качества корпоративного управления крупнейших компаний РФ, проанализированы основные особенности в развитии корпоративного управления, характерные для 2018 года, определены компании – лидеры в рейтинге лучших практик корпоративного управления, а также рассмотрена практика корпоративного управления, реализованная АК АЛРОСА (ПАО), сформулированы предложения по совершенствованию механизмов корпоративного управления ПАО «Газпром», реализация которых на практике призвана способствовать повышению инвестиционной привлекательности компании и, как следствие, росту ее капитализации.

#### **4 Социальная ответственность**

На сегодняшний день вопрос о корпоративной социальной ответственности крупного бизнеса стоит очень остро в связи с обострением не только экологической обстановки в стране, но и с другими важными вопросами такими как: трудоустройства граждан, культурного развития общества, спорта и здорового образа жизни, подготовки кадрового потенциала страны и т.д. Эти вопросы на современном этапе жизни общества не могут решаться только за счет государства, поэтому крупный бизнес поставлен не только в жесткие условия конкуренции, но и должен нести ответственность за свою деятельность и решать поставленные перед ним социально-экономические задачи.

Таким образом, финансирование компаниями программ, проектов и различных мероприятий, которые не приносят им доход и не связанных со сферой их деятельности, а имеют целью улучшение жизни людей и будет являться корпоративной социальной ответственностью (КСО) компании.

Программа КСО в большинстве случаев предполагает инвестирование средств в развитие инфраструктуры (учреждения здравоохранения, учреждения народного образования, фонды социальной защиты населения и т.д), а также проведение культурных мероприятий, направленных на поддержку малоимущих и других групп населения, нуждающихся в помощи (например, ветеранов). В более широком смысле КСО также может включать финансирование спортивных состязаний (в том числе по профессиональному спорту), а также конкурсов в сфере музыки, искусства и т. д. Однако последняя группа инвестиций нацелена не на развитие местных сообществ, а на улучшение имиджа компании на более высоком, национальном или международном уровне.

В практике российского бизнеса КСО регламентируется следующими положениями и рекомендациями:

1. ГОСТ Р ИСО 26000-2010 «Руководство по социальной ответственности». Настоящий стандарт идентичен международному стандарту ISO 26000-2010 «Guidance on social responsibility».

2. Серией международных стандартов систем экологического менеджмента ISO 14000. Центральный документ стандарта - ISO 14001 «Спецификации и руководство по использованию систем экологического менеджмента». Здесь установлены требования к системе экологического менеджмента любого предприятия. В стандарте приведены основные термины и определения, а также изложены рекомендации в области экологической политики, планирования, целей и задач, программы системы экологического менеджмента.



Рисунок 4.1 – Основные виды КСО на предприятии

3. GRI (Global Reporting Initiative) – всемирная инициатива добровольной отчетности. Отчет по устойчивому развитию – это отчет,

раскрывающий информацию о деятельности организации в экономической, экологической, социальной области, а также в области управления.

4. SA 8000ре – устанавливает нормы ответственности работодателя в области условий труда.

В России компании затрачивают 1-4% годовой чистой прибыли на инвестиции, что соответствует уровню крупнейших нефтегазовых компаний зарубежных стран.

ПАО «Газпром» является социально ответственным предприятием. Особое внимание ПАО «Газпром» уделяет экологической безопасности, социальной и экономической поддержке регионов деятельности, обеспечивает гарантированный социальный пакет для своих работников, членов их семей и пенсионеров, ведет активную работу по созданию достойных условий труда.

Одна из главных задач при оценке эффективности существующих программ КСО – это оценка соответствия программ основным стейкхолдерам компании.

Стейкхолдеры – заинтересованные стороны, на которые деятельность организации оказывает как прямое, так и косвенное влияние. Например, к прямым стейкхолдерам относят потребителей или сотрудников компании, а к косвенным: местное население, экологические организации и т.д. Важным представляется то, что в долгосрочной перспективе для организации важны как прямые, так и косвенные стейкхолдеры.

Структура стейкхолдеров представлена на рисунке 4.2.

В свою очередь, влияние прямых стейкхолдеров значительно превышает косвенных. ПАО «Газпром» является одним из наиболее привлекательных работодателей России. Своим работникам компания предоставляет широкие возможности для профессионального развития и обеспечивает высокий уровень социальной защиты.



Репутация компании сильно зависит от качества работы сотрудников. Являясь социально ориентированным предприятием ПАО «Газпром» традиционно придает большое значение созданию безопасных условий труда для сотрудников, разрабатывая и реализуя комплексы программ по улучшению условий и охраны труда, улучшению санитарных и бытовых условий на производстве.

В компании существует множество социальных льгот, гарантий и компенсаций. Например, работникам в связи с юбилейными датами (50,55,60 и т.д.) выплачивают премию в размере должностного оклада. При рождении (усыновлении) оказывается единовременная материальная помощь. Также устанавливается статус «молодой специалист», если работник не достиг возраста 35 лет, этот статус дает особые льготы и компенсации.



Рисунок 4.2 – Основные стейкхолдеры на предприятии

Далее представлены мероприятия внутренней КСО, реализуемые компанией ПАО «Газпром», также определен их тип, сроки реализации, стейкхолдеры и основные ожидаемые результаты программ (таблица 7).

Сохранение жизни и здоровья работников – безусловный приоритет для ПАО «Газпром». В компании на высоком уровне организована работа по обеспечению безопасных условий труда на рабочих местах. Помимо этого, компания заинтересована в повышении безопасности работников и в нерабочее время, в связи с чем, разработан большой перечень услуг по всем видам страхования на льготных условиях..

Таблица 7 – Структура программы КСО на предприятии

Наименование	Элемент	Стейкхолдеры	Сроки реализации	Ожидаемый результат
Благотворительная программа	Благотворительные пожертвования	Общественные и муниципальные организации; социально незащищенные группы	Ежегодно	Помощь и поддержка ветеранов, детей-сирот, пенсионеров, многодетных семей и т.д.
Социальная политика в отношении работников	Социально-ответственное поведение	Сотрудники предприятия; научно-исследовательские учреждения	Ежегодно	Оздоровление работников и членов их семей, повышение условий труда, мониторинг состояния здоровья, поддержка спорта, страхование, содействие развитию регионов
Безопасность производства	Социально-ответственное поведение	Сотрудники предприятия; органы власти по охране труда	Ежегодно	Обеспечение безопасной рабочей среды, сведение к минимуму рисков аварийных ситуаций и т.д.
Кадровая программа	Социально-ответственное поведение	Сотрудники предприятия	Ежегодно	Развитие внутреннего кадрового резерва, привлечение и подготовка молодых специалистов, разработка эффективной системы мотивации труда.

Также регулярное заключение коллективного договора стало залогом динамичного развития кадровой политики компании. Коллективный договор обеспечивает работникам достойную и конкурентоспособную заработную плату, льготы, гарантии, материальную помощь, выплаты по случаю юбилейной даты рождения, предоставление оздоровительных путевок в санатории в пределах России, а также детских путевок и многое другое.

На протяжении многих лет ПАО «Газпром» реализует внешние масштабные социальные проекты. Их целью в числе прочего являются развитие детского спорта, сохранение исторического наследия, возрождение духовных ценностей и расширение культурных связей.

Среди основных проектов корпоративной социальной ответственности ПАО «Газпром» выделяют:

- проект «Газпром – детям»;
- проект «Плавучая поликлиника»;
- проект «Программа помощи детям-сиротам и детям из неблагополучных семей»;
- проект «Концепция благотворительной деятельности, направленная на повышение эффективности благотворительных программ в регионах присутствия»;
- проект «Фонд взаимопомощи»;
- проект «Корпоративное волонтерство»;
- музыкально-просветительский проект «Мастера мирового исполнительского искусства»;
- детский социальный проект «Футбол для дружбы»;
- проект «Поддержка Русской православной церкви».

Особое внимание компания уделяет социальной и экономической поддержке регионов присутствия компании, ведет активную работу в области развития и благоустройства городов и поселков, повышения уровня

жизни населения. Так компания, работая в тесном диалоге с администрациями регионов присутствия, финансирует строительство жилых домов, спортивных объектов, оказывает безвозмездную помощь социально-незащищенным слоям населения.

Кроме этого, социальная политика ПАО «Газпром» ориентирована на поддержку государственных программ в области охраны здоровья, культуры и спорта. Компания поддерживает проведение культуры образовательным учреждениям, обществам ветеранов, творческим коллективам. Заботясь о будущих поколениях, компания оказывает поддержку профессиональному и любительскому спорту в России. Строительство спортивных объектов, инвентаризация спортивных площадок, финансирование отдыха спортсменов – лишь часть проектов, реализуемых в рамках программы по поддержке и развитию отечественного спорта.

ПАО «Газпром» уделяет большое внимание пропаганде здорового образа жизни. В рамках программы «Газпром — детям» в Омской области построены 14 спортивных современных многофункциональных спортивных площадок и стадионов. Кроме того, «Газпром» продолжает сооружение двух физкультурно-оздоровительных комплексов и реализацию проекта строительства хоккейной академии «Авангард» в Омске.

Подводя итоги, можно сказать, что все программы корпоративной социальной ответственности предприятия направлены, именно, на повышения уровня жизни населения, безопасности труда и повышения качества жизни сотрудников. Таким образом, можно сделать вывод, что программы ПАО «Газпром» соответствуют целям и стратегии организации.

Программа КСО на предприятии ПАО «Газпром» отвечает интересам стейкхолдеров и направлена, как на внешних стейкхолдеров, так и на внутренних.

В части оказания помощи сотрудникам и благотворительной помощи предприятие проявляет себя как социально ответственное предприятие наре

рынке, что проявляется в росте репутации. Что касается помощи работникам, то так работники предприятия чувствуют себя более защищенными, понимают, что предприятие заботится о них. Предприятие заботится о сохранении здоровья сотрудников, занятых на работах с вредными и опасными производственными факторами: для них выделяются путевки на санаторно-рекреационное лечение, приобретается специальная одежда для выполнения работ в особых температурных условиях или связанных с загрязнением. Лучший эффект от реализации данной программы – благодарность сотрудников.

Затраты такого масштаба не так велики для компании, учитывая объем ее деятельности, насколько высок эффект от реализации программ.

На основе проведенного анализа можно сделать вывод о широкой и разносторонней программе корпоративной социальной ответственности предприятия, направленной на все стороны деятельности ПАО «Газпром». Компания ведет свою деятельность согласно международным стандартам, что касается работников. Компания соблюдает международные стандарты по вопросам заработной платы, продолжительности рабочего дня и условий труда, вознаграждения трудящихся за труд, социального страхования, предоставления оплачиваемого отпуска, охраны труда и прочие. ПАО «Газпром» – крупнейшая интегрированная нефтегазовая компания в России – не только активно развивает свой бизнес, но так же стремится быть социально ответственной корпорацией. Компания одна из первых в нашей стране выпустила отчет в области устойчивого развития, разработанный по международной системе отчетности GRI, а так же опубликовала отчет, где представлен обзор корпоративных социальных программ компании.

## **Заключение**

В ходе написания магистерской диссертации была рассмотрена тема: «Совершенствование механизмов корпоративного управления на предприятии нефтегазовой отрасли (на примере ПАО «Газпром»)). В условиях развития современной экономики данная тема является особенно актуальной, так как компании, соблюдающие высокие стандарты корпоративного управления, становятся наиболее инвестиционно привлекательными и, как следствие, получают более широкий доступ к рынкам капитала, обеспечивая себе стабильное и устойчивое развитие в долгосрочной перспективе. В последние годы все больше российских компаний начинает уделять особое повышенное внимание вопросу корпоративного управления как одному из ключевых факторов инвестиционной привлекательности компании и максимизации ее капитализации.

Цель работы заключалась в разработке практических рекомендаций по совершенствованию системы корпоративного управления нефтегазового предприятия. В ходе исследования были решены следующие задачи:

- исследованы понятия «корпорация», «корпоративное управление», принципы и механизмы корпоративного управления;
- исследованы понятия и содержания моделей, уровней и механизмов корпоративного управления
- произведен анализ тенденций развития рынка нефтегазового сектора;
- дана общая характеристика объекта исследования;
- проведен финансовый анализ деятельности предприятия нефтегазовой отрасли на примере ПАО «Газпром»;

- изучены механизмы корпоративного управления предприятия нефтегазовой отрасли на примере ПАО «Газпром»;
- систематизированы критерии оценки корпоративного управления публичных компаний РФ;
- разработаны рекомендации по совершенствованию системы корпоративного управления ПАО «Газпром».

**Объектом исследования выбран ПАО «Газпром».**

**Предмет исследования магистерской диссертации** стали механизмы корпоративного управления на предприятии нефтегазовой отрасли.

В первом разделе получены следующие результаты. К корпорациям в РФ можно отнести только одну организационно-правовую форму коммерческих организаций – публичное акционерное общество (ПАО). Одним из актуальных вопросов корпоративного управления на сегодняшний день становится открытость и прозрачность корпорации абсолютно перед всеми акционерами и заинтересованными лицами, обеспечение баланса интересов собственников и менеджмента. Эти задачи призваны решать эффективные механизмы корпоративного управления, внедренные в корпорации, которые представляют собой процесс согласования интересов участников корпоративных отношений или разрешения противоречий, прежде всего, между самими акционерами, акционерами и менеджерами. Определены достоинства и недостатки существующих зарубежных моделей корпоративного управления, сделан вывод, что для России не присущи в чистом виде черты ни одной из моделей, обозначена актуальность формирования отечественной модели корпоративного управления с учетом лучших мировых практик и особенностей ведения бизнеса в РФ. Выделен пул определяющих механизмов эффективного корпоративного управления. Результатом исследования стало следующее: выявлена недооценка акций большинства компаний нефтегазового сектора, что одновременно с

высокими показателями рентабельностями и низкой долгой нагрузкой делает их привлекательными с точки зрения стратегий инвестирования, ориентированных на поиск эффективных недооцененных компаний. Однако ПАО «Газпром» оценивается экспертами как компания с низкой инвестиционной привлекательностью из-за масштабных инвестиционных проектов, невысоких показателей рентабельности, долгой нагрузки на уровне выше среднерыночной по отрасли, а также, в том числе, из-за не надлежащих стандартов корпоративного управления.

Во втором разделе получены следующие результаты. Сделаны выводы о месте и роли объекта исследования на мировом энергетическом рынке, целях и перспективах развития предприятия. Установлено, что одной из важнейших составляющих при оценке нефтегазовых компаний является анализ результатов финансовой деятельности, который представляет собой комплексную оценку нескольких групп показателей. К ним относятся показатели деловой активности, коэффициенты рентабельности, финансовой устойчивости и ликвидности. Особое значение для публичных нефтегазодобывающих компаний имеет оценка рыночных показателей, которые, выражая соотношение биржевых данных и финансовых результатов деятельности, демонстрируют отношение участников торгов к осуществляемой эмитентом деятельности. На основе оценки финансового положения ПАО «Газпром» сделан вывод об устойчивом финансовом положении предприятия. Проведенный анализ механизмов корпоративного управления ПАО «Газпром» выявил наличие недостатков, которые обусловили тот факт, что акции компаний на фондовом рынке на текущий момент фундаментально недооценены, несмотря на рост операционных и финансовых показателей, укрепление финансового положения и конкурентных позиций на ключевых рынках. Установлена взаимосвязь между соблюдением принципов корпоративного управления и



капитализацией компании. Выявлены недостатки в существующей системе корпоративного управления ПАО «Газпром», в том числе ключевые:

- несоответствие структуры Совета директоров рекомендация Кодекса корпоративного управления (в состав Совета директоров должно входить не менее 1/3 независимых директоров);
- председатель Совета директоров не является независимым директором;
- в Совете директоров отсутствуют женщины и нерезиденты;
- Совет директоров не сбалансирован по ключевым навыкам, преобладают представители с развитыми управленческими, финансовыми, стратегическими компетенциями;
- снижение с 2011г. практически вдвое числа заседаний Совета директоров;
- отсутствие в структуре корпоративного управления Комитета по номинациям;
- отсутствие в открытом доступе в сети Интернет следующих документов: Положение о преемственности, Положение/Методика оценки совета директоров, комитетов и корпоративного секретаря.

В третьем разделе определены ключевые критерии методики оценки качества корпоративного управления крупнейших компаний РФ, которые опираются на принципы корпоративного управления ОЭСР, правил листинга Московской Биржи, положений Кодекса корпоративного управления РФ, лучшей российской и зарубежной практики корпоративного управления. Названы компании – лидеры в рейтинге лучших практик корпоративного управления, а также рассмотрена практика корпоративного управления, реализованная АК АЛРОСА (ПАО), предложены механизмы корпоративного управления ПАО «Газпром», которые, по нашему мнению, будут способствовать повышению инвестиционной привлекательности компании, формированию имиджа компании – лидера корпоративного управления, что

в конечном итоге приведет к росту капитализации компании, обеспечит устойчивое развитие в долгосрочной перспективе. Таким образом, цель исследования достигнута.

## Список использованных источников

1. Антикоррупционная политика ПАО «Газпром»// Утверждена 15 ноября 2016 года.
2. Арбитражное судопроизводство РФ. Споры, рассмотренные арбитражным судом РФ [Электронный ресурс]: – Режим доступа: <http://stat.xn--7sbqk8achja.xn--p1ai/stats/arb/t/42/s/1>(дата обращения: 10.11.2019).
3. Белых В.С. О корпорации, корпоративных отношениях и корпоративном праве, 2010 / В.С. Белых // [Электронный ресурс]: «Интернет портал по безопасности», режим доступа: [http://secandsafe.ru/pravovaya\\_baza/blogi/yuridicheskaya\\_bezопасnost/o\\_korporacii\\_korporativnyh\\_otnosheniyah\\_i\\_korporativnom\\_prave](http://secandsafe.ru/pravovaya_baza/blogi/yuridicheskaya_bezопасnost/o_korporacii_korporativnyh_otnosheniyah_i_korporativnom_prave) (дата обращения: 01.12.2018).
4. Большой энциклопедический словарь [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.vedu.ru/bi-gencdic/30323/>(дата обращения: 15.10. 2018).
5. Боттаев А.Ю. Влияние инструментов корпоративного управления на компании нефтяной промышленности / А.Ю. Боттаев // Интернет-журнал «Науковедение» Том 8, №1 (2016). [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://naukovedenie.ru/PDF/08EVN116.pdf>. - 12.10.2016. (дата обращения: 01.11.2018 ).
6. Бочарова И. Ю. Корпоративное управление: учебник для вузов / И. Ю. Бочарова. – М.: Инфра-М, 2014. – 368 с.
7. Ричард Б., Стюарт М., Принципы корпоративных финансов / Б. Ричард, М. Стюарт / Пер. с англ. Н. Барышниковой. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2016. – 1008 с.
8. Бутова Т. В. Особенности корпоративного управления в отечественных компаниях с государственным участием / Т. В. Бутова, Х. П. Харчилова // Сборник научных статей в 3х частях. Фин. Ун-т при

Правительстве РФ. - М.: 2015. – С. 60-74.

9. Веснин В.Р. Корпоративное управление: учеб. пособие / В.Р. Веснин, В.В. Кафидов. – М.: Инфра-М, 2013. – 272 с.

10. В чем разница между компанией и корпорацией [Электронный ресурс]: Режим доступа: <https://vchemraznica.ru/v-chem-raznica-mezhdu-kompaniej-i-korporaciej/> (дата обращения: 05.12.2019).

11. Выкуп акций по требованию акционеров (принудительный выкуп акций) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.aurora-consult.ru/services/issuer/info/forced\\_buyout.html](http://www.aurora-consult.ru/services/issuer/info/forced_buyout.html) (дата обращения: 12.10. 2018).

12. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. N 51-ФЗ (с изм. от 16 декабря 2019) [Электронный ресурс]- Режим доступа: <http://base.garant.ru/10164072/#ixzz5XIBCLfly> (дата обращения: 20.12.2019).

13. Дементьева А. Г. Основы корпоративного управления: учебное пособие / А. Г. Дементьева. – М.: Магистр, 2014. – 575 с.

14. Дивидендная политика ПАО «Газпром» // Утверждена 27 октября 2010 года.

15. Капитализация российских компаний МосБиржи [Электронный ресурс]: Режим доступа: [https://smart-lab.ru/q/shares\\_fundamental/?field=market\\_cap](https://smart-lab.ru/q/shares_fundamental/?field=market_cap) (дата обращения: 18.11.2019).

16. Кембриджский словарь - [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http:// dictionary.cambridge.org/](http://dictionary.cambridge.org/) (дата обращения: 10.12.2018).

17. Кодекс корпоративного поведения [Электронный ресурс]: распоряжение ФК ЦБ России № 421/Р от 04.04.2002. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc>; (дата обращения: 12.11.2018).

18. Кодекс корпоративного управления [Электронный ресурс]: письмо ЦБ РФ № 06-52/2463 от 10.04.2014г. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW>; (дата

обращения: 15.11.2018).

19. Кодекс корпоративной этики ПАО «Газпром» // Утвержден 25 февраля 2014 года, с изменениями от 20 августа 2019 года. <https://www.gazprom.ru/f/posts/60/091228/2014-02-25-codex-of-corporate-ethics-2019-08-20-edit.pdf> (дата обращения: 15.12.2019).

20. Кодекс корпоративного управления ПАО «Газпром» // Утвержден 30 июня 2017 года. [https://www.gazprom.ru/f/posts/60/091228/kodeks\\_korporativnogo\\_upravleniya\\_rus\\_30.06.2017.pdf](https://www.gazprom.ru/f/posts/60/091228/kodeks_korporativnogo_upravleniya_rus_30.06.2017.pdf) (дата обращения: 18.12.2019).

21. Корпоративное управление в зарубежных странах [Электронный ресурс]: Режим доступа: <https://iqdecision.com/korporativnoe-upravlenie-v-zarubez-hnyh-stranah/> (дата обращения: 05.12.2019).

22. Корпоративное управление: учебное пособие для вузов / Под ред. В. Г. Антонова. - М.: Форум, 2010. – 288 с.

23. Корпоративное управление [Электронный ресурс]: Режим доступа: <https://delatdelo.com/organizaciya-biznesa/korporativnoe-upravlenie.html> (дата обращения: 15.12.2019).

24. Корпоративное управление [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.gazprom.ru/investors/corporate-governance/> (дата обращения: 10.10.2019).

25. Кочетков Г. Б., Супян В. Б., Корпорация: Американская модель / Г. Б. Кочетков, В. Б. Супян. – СПб.: Питер, 2015. – 320 с.

26. Кудрявцева А. С. Кодекс корпоративного управления как источник корпоративного права [Текст] / А. С. Кудрявцева // Актуальные проблемы права: материалы VI Междунар. науч. конф. (г. Москва, декабрь 2017 г.). — М.: Буки-Веди, 2017. — С. 29-31. — URL <https://moluch.ru/conf/law/archive/282/13443/> (дата обращения: 17.01.2020).

27. Кузнецова Л.В. Принципы современного корпоративного управления [Электронный ресурс] / Л. В. Кузнецова. Режим доступа;

<https://creativeconomy.ru/lib/7612> (дата обращения 14.12.19).

28. Лазарева А. И. Инвестиционная деятельность Российских и зарубежных нефтегазовых компаний / А. И. Лазарева // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. 2018. № 2. [Электронный ресурс]: Режим доступа: <http://www.uecs.ru> (дата обращения: 21.12.2018).

29. Лидеры бизнеса: инвестиционная активность [Электронный ресурс]: Режим доступа: <https://raexpert.ru/ratings/expert400/2018/part3/> (дата обращения: 01.12.2018)

30. Лучшие и худшие акции нефтегазового сектора. БКС Экспресс// [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/neftegazovye-kompanii-goda> (дата обращения: 20.12.2018).

31. Меликян К. А. Особенности Российской модели корпоративного управления [Электронный ресурс] / К. А. Меликян. Режим доступа; <http://ekonomika.snauka.ru/2015/11/10091>

32. Национальный индекс корпоративного управления 2018 [Электронный ресурс]: Режим доступа: [https://zakon.ru/blog/2018/12/24/opublikovan\\_nacionalnyj\\_indeks\\_korporativnogo\\_upravleniya\\_2018](https://zakon.ru/blog/2018/12/24/opublikovan_nacionalnyj_indeks_korporativnogo_upravleniya_2018) (дата обращения: 18.11.2019).

33. О кодексе корпоративного управления [Электронный ресурс]: письмо ЦБ РФ от 10.04.14 № 06- 52/2463. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=162007>; (дата обращения: 10.10.2018).

34. Орехов С. А. и др. Корпоративный менеджмент: учебное пособие для вузов / С. А. Орехов, В. А. Селезнев, Н. В. Тихомирова; под ред. С. А. Орехова. - М.: Дашков и К, 2013. – 440 с.

35. Официальный сайт компании ПАО «Газпром» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.gazprom.ru/about/> (дата обращения 10.10.2019).

36. Оценка корпоративного управления в публичных акционерных обществах с участием Российской Федерации, акции которых обращаются на организованном рынке ценных бумаг 2018 год //Ассоциация профессиональных инвесторов (АПИ) // <https://www.hse.ru/mag/27364712/2018--27/218408835.html>.

37. Политика по организации и проведению внешнего аудита ПАО «Газпром», дочерних обществ и организаций // Утверждена 15 ноября 2016 года.

38. Порядок оформления предложений и требований акционеров, связанных с созывом Общего собрания акционеров ПАО «Газпром» // Утвержден 22 декабря 2016 года.

39. Политика ПАО «Газпром» в области качества // Утверждена 20 сентября 2017 года.

40. Политика ПАО «Газпром» в области энергетической эффективности и энергосбережения // Утверждена 11 октября 2018 года.

41. Политика управления рисками и внутреннего контроля ПАО «Газпром» // Утверждена 25 декабря 2018 года.

42. Политика ПАО «Газпром» в области охраны труда, промышленной и пожарной безопасности, безопасности дорожного движения // Утверждена 17 сентября 2019 года.

43. Положение о Ревизионной комиссии ПАО «Газпром» // Утверждено 28 июня 2013 года.

44. Положение о Комитете Совета директоров по аудиту ПАО «Газпром» // Утверждено 25 февраля 2014 года.

45. Положение о «Горячей линии» по вопросам противодействия мошенничеству, коррупции и хищениям в Группе «Газпром» // Утверждено 4 сентября 2014 года.

46. Положение об Общем собрании акционеров ПАО «Газпром» // Утверждено 30 июня 2016 года, с изменениями от 28 июня 2019 года.

47. Положение о Председателе Правления ПАО «Газпром»// Утверждено 30 июня 2017 года.

48. Положение о раскрытии информации ПАО «Газпром»//Утверждено 29 марта 2017 года, с изм. от 22 августа 2018 года.

49. Положение о Правлении ПАО «Газпром» // Утверждено 30 июня 2016 года, с изм. от 28 июня 2019 года.

50. Положение о контроле за соблюдением требований законодательства в сфере противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком в ПАО «Газпром» // Утверждено 19 ноября 2019 года.

51. Правовое положение акционерных обществ: учебное пособие [Электронный ресурс]: Allpravo.Ru, 2003. – Режим доступа: <http://www.allpravo.ru/library/doc99p/instrum1146/item1173.html> (дата обращения: 10.10.2018).

52. Принципы определения размера вознаграждения членам Совета директоров // Утверждено 30 июня 2016 года, с изм. от 28 июня 2019 года.

53. Принципы современного корпоративного управления ОЭСР [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.oecd.ru/ru/web/rusfeder/5/5/corpor.htm> (дата обращения: 15.01.2020)

54. Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. - М.: ИНФРА-М, 2011. – 512 с.

55. Российская модель корпоративного управления [Электронная версия]. Режим доступа: <https://psyera.ru/3721/rossiyskaya-model-korporativnogo-upravleniya>(дата обращения: 10.10.2018).

56. Российский институт директоров [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://rid.ru/nacionalnyj-rejting/rezultaty-nrku> (дата обращения



15.01.2020).

57. Россия в цифрах. Статистический ежегодник. 2019 г. [Электронная версия] Режим доступа: [www.gks.ru](http://www.gks.ru)]; (дата обращения: 10.11.2019).

58. Рощупкин В. Г. Понятие и механизм корпоративного управления [Электронный ресурс] / В. Г. Рощупкин. Режим доступа; [http://www.imi-samara.ru/wp-content/uploads/2017/03/4\\_Roschupkin\\_38-45.pdf](http://www.imi-samara.ru/wp-content/uploads/2017/03/4_Roschupkin_38-45.pdf)].

59. Сергейчик С. И., Антонова И. С. Корпоративное управление: учебник / С. И. Сергейчик, И. С. Антонова. – Томск: Томский политехнический университет, 2016.

60. Сидоров А. Аналитический обзор нефтегазового сектора РФ в 2018 г. Инвестиционная компания Велес Капитал [Электронный ресурс] / А. Сидоров. Режим доступа: <http://www.veles-capital.ru>(дата обращения: 19.12.2018).

61. Сравнительные характеристики моделей корпоративного управления [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://expert.ru/ratings/table\\_41474/](http://expert.ru/ratings/table_41474/) (дата обращения 21.12.2019).

62. Стратегия в нефтегазовом секторе -4 квартал 2019г. [Электронный ресурс]: Режим доступа: <https://www.dohod.ru/analytic/strategiya-v-neftegazovom-sektore-4-kvartal-2019-goda> (дата обращения: 20.12.2019).

63. Типовое соглашение о конфиденциальности с акционером ПАО «Газпром» // Утвержден 8 декабря 2016 года, с изм. от 27 сентября 2018 года.

64. Топ-10 в нефтяной и нефтегазовой промышленности [Электронный ресурс]: Режим доступа: <https://raexpert.ru/ratings/expert400/2018/part2> (дата обращения: 11.11.2018).

65. Тренды корпоративного управления [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://bizeducate.com/06/2019/korporativnoe-upravlenie-trendy-2019-goda/> (дата обращения: 19.12.2019).

66. Устав ПАО «Газпром»// Утвержден 26 июня 2015 года, с

изменениями от 28 июня 2019 года.

67. Что такое корпорация? [Электронный ресурс]: Режим доступа: <https://businessman.ru/new-cto-takoe-korporaciya-opredelenie-modeli-primery.html> (дата обращения: 15.11.2018).

## Приложение А

(рекомендуемое)

### Место корпорации среди прочих организаций и лиц

Организации				Не организации
Юридические лица			Без юридического лица	
Коммерческие		Некоммерческие		
1. Общества		Потребительский кооператив	Крестьянское (фермерское) хозяйство	Физические лица
АО	ООО	Общественная организация		ПИФ (паевые фонды)
ПАО	АО (ОДО)	Общественное движение		
2. Товарищества		Ассоциация (союз)		
Полное	На вере коммандитное	Товарищество собственников недвижимости (в т.ч. ТСЖ)		
3. Унитарные предприятия		Казачьи общества		
Государственные	Муниципальные	Общины коренных малочисленных народов		
4. Производственные кооперативы (артели)		Благотворительные фонды		
		Учреждения		
		Автономные организации		
		Религиозные организации и др.		

Рисунок А1 - Место корпораций среди организаций с различной организационно-правовой формой и физических лиц

## Приложение Б

### (рекомендуемое)

#### Сравнительные характеристики корпоративного управления

Таблица Б.1 - Сравнительные характеристики корпоративного управления

Параметры	Англо-американская модель	Японская модель	Немецкая модель
Система социальных ценностей	Индивидуализм, свобода выбора	Взаимодействие и доверие	Социальное взаимодействие и согласие
Роль трудовых коллективов	Пассивная	Активная сопричастность	Активная
Основной способ финансирования	Фондовый рынок	Банки	Банки
Информационная асимметрия	Менеджмент	Главный банк	Менеджмент, «Домашний» банк
Стоимость капитала	Высокая	Низкая	Средняя
Рынок капитала	Высоко ликвидный	Относительно ликвидный	Ликвидный
Оплата менеджмента	Высокая	Низкая	Средняя
Структура акционерного капитала	Дисперсная	Сконцентрированная	Существенно сконцентрированная
Временной горизонт инвестирования	Краткосрочный	Долгосрочный	Долгосрочный
Основная экономическая единица (в крупном бизнесе)	Компания	Финансово-промышленная группа	Холдинг
Тип инвестиций	Радикальные	Инкрементальные	Сложные
Приоритетность трудового стажа на корпорации	Преимущественно среднесрочный найм	Пожизненный найм	Преимущественно долгосрочный найм
Уровень специализации работников	Узкая специализация, способствующая вертикальной профессиональной мобильности	Широкая специализация	Профессиональная стратификация, предусматривающая горизонтальную и вертикальную мобильность
Уровень коллективизма в принятии производственных решений	Отсутствует коллективная взаимосвязь, решения принимаются индивидуально, характерен авторитаризм	Корпоративное единство, решения принимаются коллективно, характерен демократический способ управления	Корпоративное единство, решения принимаются коллективно, характерен демократический способ управления
Уровень контроля над деятельностью трудового коллектива	Жесткая регламентация действий, максимальный контроль над деятельностью работников	Формальный контроль над деятельностью трудового коллектива	Неформальное воздействие на трудовой коллектив
Ориентация на получение прибыли	Максимизация текущей прибыли, посредством совершенствования производимой продукции	Руководство корпорации ориентируется на увеличение рыночной доли с помощью внедрения нововведений	Руководители корпораций стремятся к получению долгосрочной прибыли

**Приложение В.**  
(рекомендованное)

**Стратегические приоритеты бизнеса ПАО «Газпром»**

1) Газовый бизнес. Стратегия ПАО «Газпром» не претерпела в отчетном году существенных корректировок. В соответствии с текущими прогнозами конъюнктуры рынка уточнены сроки ввода в эксплуатацию отдельных месторождений и сроки реализации крупнейших проектов (в том числе сроки ввода в эксплуатацию Крузенштернского месторождения, сроки развития на полную мощность газопровода «Бованенково - Ухта - 2»). Принято решение о начале в 2019 г. полномасштабного освоения Харасавэйского месторождения на Ямале.

Рисками, влияющие на достижение стратегических целей ПАО «Газпром» являются: риски, связанные с замедлением развития мировой экономики; политический риск; риски, связанные с изменением государственного регулирования газовой отрасли в РФ; риски, связанные с развитием производства газа из нетрадиционных источников; риски, связанные с развитием возобновляемых источников энергии; рыночные риски. Характеристика стратегических приоритетов по газовому бизнесу ПАО «Газпром» представлена в таблице Г.1.

Таблица В.1.- Стратегические приоритеты по газовому бизнесу ПАО «Газпром»

№ п/п	Стратегические приоритеты	Работа в рамках стратегических приоритетов в отчетном году
1	Разведка и добыча	
1.1.	Формирование центров газодобычи на Востоке России	Продолжено обустройство Чаяндынского НГКМ
1.2.	Вовлечение в разработку уникальных и крупных месторождений полуострова Ямал	Продолжено освоение сеноман-аптских залежей на Бованенковском НГКМ.
1.3.	Ввод в разработку новых месторождений Надым-Пур-Тазовского региона	Продолжена подготовка Ковыктинского газоконденсатного месторождения (ГКМ) к переводу из опытно-промышленной разработки в стадию промышленной эксплуатации.

## Продолжение таблицы В.1

1.4	Доразведка залежей в глубокозалегающих ачимовских и юрских отложениях, а также в надсеноманском комплексе на разрабатываемых месторождениях в Ямало-Ненецком автономном округе (ЯНАО)	Проводились реконструкция и техническое перевооружение объектов добычи газа на Ямбургском, Уренгойском, Медвежьем, Юбилейном, Ямсовейском, Оренбургском, Астраханском месторождениях.
1.5.	Вовлечение в разработку месторождений континентального шельфа северных морей	Обеспечено за счет ГРП превышение прироста запасов газа над объемами добычи.
1.6	-	Проводилась доразведка ачимовских и юрских отложений на Уренгойском, Ямбургском и других месторождениях ЯНАО.
1.7	-	Осуществлялась оценка перспектив освоения надсеноманского комплекса на Южно-Русском, Медвежьем, Ямбургском, Заполярном, Вынгапуровском и других месторождениях ЯНАО.
2	Транспортировка газа	
2.1	Комплексное синхронизированное развитие с объектами добычи, хранения газа, готовностью новых потребителей к приему газа и экспортными проектами	Проводились работы по строительству газопровода «Сила Сибири»: завершен основной объем строительных работ на линейной части газопровода от Чаяндинского месторождения до границы с Китаем в Амурской области, включая двухниточный переход через р. Амур, продолжено сооружение приграничной КС Атаманская.
2.2	Диверсификация маршрутов поставок газа на экспорт	Продолжена реализация проекта по расширению ГТС на территории России для обеспечения поставок газа в газопровод «Северный поток — 2».
2.3	Строительство новых газотранспортных мощностей	Продолжалась реализация проектов «Северный поток — 2» и «Турецкий поток»: по состоянию на 31 декабря 2018 г. суммарно уложено 423 км труб газопровода «Северный поток — 2», завершена глубоководная укладка морской части газопровода «Турецкий поток».
2.4	Реконструкция и техническое перевооружение действующих объектов транспорта газа	Проводилась реконструкция объектов газотранспортной инфраструктуры.
3	Подземное хранение газа	
3.1	Поддержание достигнутого уровня мощностей ПХГ, повышение гибкости системы ПХГ и обеспечение мощностями ПХГ дефицитных регионов на территории РФ	Продолжено строительство Амурского ГПЗ.
3.2	Наращивание мощностей ПХГ Группы Газпром в зарубежных странах	Продолжена реализация проектов, обеспечивающих вывод жидких углеводородов из Надым-Пур-Тазовского региона.
4	Производство и торговля СПГ	
4.1	-	В рамках реализации проекта строительства 3-й технологической линии завода СПГ проекта «Сахалин-2» Sakhalin Energy завершила разработку и согласование проектной документации, разработанной в соответствии с российскими стандартами, получено положительное заключение ФАУ «Главгосэкспертиза России».

## Продолжение таблицы В.1

4.2	Наращивание собственного производства СПГ	Продолжено строительство комплекса по производству, хранению и отгрузке СПГ вблизи КС Портовая в Ленинградской области.
4.3	-	В октябре 2018 г. ПАО «Газпром» и компания Shell подписали Рамочное соглашение о совместной разработке технической концепции проекта «Балтийский СПГ» (в объеме pre-FEED).
4.4.	-	Начато выполнение предынвестиционного исследования по проекту строительства завода по производству СПГ мощностью 1,5 млн. т в год в районе г. Владивостока.

2) Нефтяной бизнес. Высокая волатильность энергетических рынков, усиление и изменение природы конкуренции на них, трансформация энергетики создают новые вызовы для нефтегазовой отрасли. Эти вызовы в совокупности с изменением масштаба и роли компании в отрасли потребовали актуализации стратегии ПАО «Газпром нефть». Новая стратегия до 2030 г., утвержденная Советом директоров компании в конце 2018 г., является продолжением стратегии до 2025 г. Стратегия до 2025 г. была направлена на достижение компанией масштаба одного из крупнейших игроков отрасли при поддержке эффективности деятельности. Ключевая задача ПАО «Газпром нефть» до 2030 г. - выстроить компанию нового поколения, лидера нефтяной отрасли по основным направлениям. Стратегические цели до 2030 г.: сохранение места в десятке крупнейших в мире публичных компаний по добыче жидких углеводородов - продолжение роста с темпами не ниже рынка; максимизация создаваемой стоимости каждого барреля путем эффективного управления всей цепочкой создания стоимости; лидерство по возврату на вложенный капитал - эффективное управление портфелем проектов/активов, ориентированное на максимизацию прибыли; лидерство в области эффективности, технологичности и безопасности - ориентир для других компаний отрасли в мире. Характеристика стратегических приоритетов по нефтяному бизнесу ПАО «Газпром» представлена в таблице В.2.

Таблица В.2 -.Стратегические приоритеты по нефтяному бизнесу ПАО «Газпром»

№ п/п	Стратегические приоритеты	Работа в рамках стратегических приоритетов в отчетном году
1	Разведка и добыча	
1.1	Эффективная разработка зрелой ресурсной базы	Продолжена разработка Новопортовского НГКМ и Приразломного нефтяного месторождения (НМ), совокупный объем добычи углеводородов Газпром нефти достиг 92,9 млн. т н. (С учетом доли в добыче организаций, инвестиции в которые классифицированы как совместные операции, ассоциированных организаций и совместных предприятий, а также в рамках зарубежных проектов.)
1.2	Освоение ресурсной базы полуострова Ямал	Открыто месторождение Тритон на шельфе Охотского моря.
1.3	Вовлечение в разработку и монетизация уникальных по объему запасов жидких углеводородов в Надым-Пур-Тазовском регионе	Создана первая в отрасли цифровая модель ачимовской толщи.
1.4	Формирование центра добычи углеводородов на шельфе Охотского моря	
1.5	Разработка технологии для рентабельного освоения запасов баженовской свиты, доманиковых и палеозойских отложений	
1.6	Вовлечение в эксплуатацию нерентабельных на данный момент остаточных извлекаемых запасов за счет разработки и применения новых технологий	-
1.7	Подготовка ресурсной базы для обеспечения добычи после 2025 г.	
2	Логистика, переработка и сбыт	
2.1	Увеличение глубины переработки и выхода светлых нефтепродуктов	Продолжена реализация программ модернизации НПЗ в России и за рубежом: на Омском НПЗ завершено строительство блока очистки технологического конденсата и автоматической установки тактового налива нефтепродуктов в железнодорожные цистерны, первый этап модернизации установки замедленного коксования; на Московском НПЗ завершены основные строительно-монтажные работы на установке «Евро+», проведен капитальный ремонт установок «малого кольца»; на НПЗ в г. Панчево в Сербии продолжалось строительство новой установки замедленного коксования; с участием Газпром нефти продолжена реализация программ модернизации НПЗ ПАО «Славнефть- Ярославнефтеоргсинтез» и Мозырского НПЗ (Беларусь).
2.2	Повышение эффективности и технологичности переработки и сбыта	Расширена продуктовая линейка, продолжается развитие сбытовой инфраструктуры.
2.3	Повышение устойчивости традиционного бизнеса за счет развития нефтехимического направления	Внедряются новые платформенные решения для повышения эффективности сбытового бизнеса.
2.4	Сохранение лидирующих позиций и наращивание доли	-



3) Электроэнергетический бизнес. К 2018 г. достигнуты основные цели, поставленные при вхождении Группы Газпром в электроэнергетический бизнес, в частности, приобретены целевые активы, выполнены инвестиционные обязательства, обеспечена финансовая устойчивость Газпром энерго - холдинга. В отчетном году утверждена Стратегия в электроэнергетике на период 2018–2027 гг. В качестве ключевой стратегической цели Компании в этом бизнесе определено обеспечение стабильного роста прибыли при сохранении уровня надежности энергоснабжения потребителей. Стратегия предполагает реализацию проектов по созданию новых и модернизации действующих генерирующих мощностей, а также вывод объектов, эксплуатация которых неэффективна. Кроме того, определены направления дальнейшего повышения операционной эффективности, технологического развития, диверсификации электроэнергетического бизнеса за счет выхода на перспективные рынки в России и за рубежом. Газпром энерго - холдинг к 2027 г. должен стать: крупнейшим в России электроэнергетическим холдингом, присутствующим на смежных и международных рынках; клиентоориентированной компанией, обеспечивающей надежное энергоснабжение потребителей; финансово устойчивой компанией, демонстрирующей стабильный рост прибыли и снижение долга; компанией, поддерживающей приоритет политики импортозамещения и использования российского оборудования. Характеристика стратегических приоритетов по электроэнергетическому бизнесу ПАО «Газпром» представлена в таблице .Г.3.

Таблица В.3 - Стратегические приоритеты по электроэнергетическому бизнесу ПАО «Газпром»

№ п/п	Стратегические приоритеты	Работа в рамках стратегических приоритетов в отчетном году
1	Построение оптимальной структуры производственных мощностей	Введен в эксплуатацию энергоблок № 1 Грозненской ТЭС.
2	Повышение операционной эффективности и оптимизация затрат	Реализовывались мероприятия по повышению операционной эффективности и оптимизации расходов.
3	Реализация проектов по созданию новых и модернизации действующих генерирующих мощностей, а также вывод объектов, эксплуатация которых неэффективна	Осуществлялся вывод неэффективных генерирующих мощностей.
4	Технологическое развитие	Проводились мероприятия по оптимизации режимов работы производственного оборудования.
5	Диверсификация электроэнергетического бизнеса за счет выхода на перспективные рынки в России и за рубежом	Начато строительство ТЭЦ в г. Панчево в Сербии для обеспечения электрической и тепловой энергией НПЗ дочерней организации Газпром нефти компании NIS.

Основными задачами ПАО «Газпром» на среднесрочную перспективу в рамках стратегических приоритетов являются:

1) Газовый бизнес- разведка и добыча (задачи): обеспечение расширенного воспроизводства минерально-сырьевой базы; продолжение работы по формированию новых центров газодобычи на территории России; реконструкция и техническое перевооружение действующих объектов добычи газа для поддержания проектных уровней добычи.

2) Газовый бизнес- транспортировка газа (задачи): строительство газотранспортных мощностей, обеспечивающих диверсификацию маршрутов поставок газа на экспорт; строительство новых газотранспортных мощностей на территории России для поставок газа на внутренний рынок и выполнения контрактных экспортных обязательств, в том числе мощностей, предназначенных для транспортировки газа с месторождений полуострова Ямал в газопровод «Северный поток- 2»; вывод избыточных мощностей Центрального газотранспортного коридора; реализация комплексных программ реконструкции и технического перевооружения действующих объектов транспорта газа.

3) Газовый бизнес -подземное хранение газа(задачи): реконструкция и замещение морально и физически устаревших основных фондов на действующих ПХГ; создание и развитие пиковых ПХГ- Калининградского, Волгоградского, Новомосковского, Удмуртского резервирующего комплекса; обеспечение мощностями ПХГ дефицитных регионов. Перспективными для создания ПХГ являются регионы Северо-Западного, Сибирского и Дальневосточного федеральных округов РФ;

4) Газовый бизнес: переработка газа и газового конденсата, газохимия (задачи):реализация проектов создания новых газоперерабатывающих мощностей для освоения ресурсов Восточной Сибири и Дальнего Востока, а также по переработке перспективных объемов жидкого углеводородного сырья место- рождений Западной Сибири; реконструкция действующих мощностей.

5)Нефтяной бизнес: разведка и добыча (задачи): реализация проектов производства СПГ на территории России; эффективная эксплуатация зрелых месторождений и реализация программы мероприятий по повышению нефтеотдачи; реализация мероприятий, направленных на повышение изученности участков недр на шельфе Охотского моря; освоение Новопортовского месторождения и Восточно-Мессояхского НГКМ, проектов в Надым-Пур-Тазовском регионе, включая развитие инфраструктуры; разработка технологии для рентабельного освоения трудноизвлекаемых запасов углеводородов.

6)Электроэнергетический бизнес (задачи)- модернизация и развитие производственных мощностей НППЗ; реализация проекта по заправке судов СПГ; завершение масштабной программы создания новых мощностей в рамках договоров о предоставлении мощности (ДПМ); реализация программы модернизации генерирующих мощностей; вывод из эксплуатации более 2 ГВт неэффективных мощностей в период до 2022 г.

## Приложение Г

### (рекомендуемое)

#### Порядок расчета финансовых коэффициентов

Таблица Г.1 - Порядок расчета финансовых коэффициентов

Показатель	Описание
<b>Коэффициенты рентабельности</b>	
Рентабельность прибыли от продаж (операционная рентабельность)	Отношение прибыли от продаж к выручке от продаж
Рентабельность приведенного показателя EBITDA	Отношение приведенного показателя EBITDA к выручке от продаж
Рентабельность прибыли за год	Отношение прибыли за год к выручке от продаж
<b>Коэффициенты ликвидности</b>	
Коэффициент текущей ликвидности	Отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам
Коэффициент быстрой ликвидности	Отношение оборотных активов за вычетом товарно-материальных запасов к краткосрочным обязательствам

Таблица Г.2 - Кредитные рейтинги ПАО «Газпром»[35]

№ п/п	Рейтинговое агентство	Долгосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте	Дата присвоения рейтинга
1	Standard & Poor's	BBB– (прогноз «стабильный»)	27 февраля 2018 г.
2	Fitch Ratings	BBB– (прогноз «стабильный»)	25 сентября 2018 г.
3	Moody's	Baa2 (прогноз «стабильный»)	12 февраля 2019 г.
4	Dagong	AAA (прогноз «стабильный»)	30 октября 2018 г.
5	АКРА	AAA (прогноз «стабильный»)	31 января 2019 г.

## **Приложение Д.1 (обязательное) Основные документы ПАО «Газпром», обеспечивающие соблюдение прав акционеров**

- Устав Публичного акционерного общества «Газпром»;
- Кодекс корпоративного управления ПАО «Газпром»;
- Кодекс корпоративной этики ПАО «Газпром» (в 2018 г. внесены изменения);
- Положение об Общем собрании акционеров ПАО «Газпром» (в 2018 г. внесены изменения);
- Положение о Совете директоров ПАО «Газпром»;
- Положение о Комитете Совета директоров ПАО «Газпром» по аудиту;
- Положение о Комитете Совета директоров ПАО «Газпром» по назначениям и вознаграждениям;
- Положение о Правлении ПАО «Газпром»;
- Положение о Председателе Правления ПАО «Газпром»;
- Положение о Ревизионной комиссии ПАО «Газпром» в новой редакции;
- Положение о системе внутреннего контроля ПАО «Газпром»;
- Политика по организации и проведению внешнего аудита ПАО «Газпром», дочерних обществ и организаций;
- Порядок оформления предложений и требований акционеров, связанных с созывом Общего собрания акционеров ПАО «Газпром»;
- Дивидендная политика Открытого акционерного общества «Газпром»;
- Положение о раскрытии информации ПАО «Газпром» (в 2018 г. внесены изменения);
- Порядок ознакомления акционеров с информацией о ПАО «Газпром» (в 2018 г. внесены изменения);
- Положение о контроле за соблюдением требований законодательства в сфере противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком в ПАО «Газпром»;
- Антикоррупционная политика ПАО «Газпром»;
- Положение о «Горячей линии» по вопросам противодействия мошенничеству, коррупции и хищениям в Группе Газпром.

**Приложение Д.2 (обязательное) Описание изменений, внесенных в 2018 г. в документы ПАО «Газпром», обеспечивающие соблюдение прав акционеров**

Таблица Д.2 - Документы обеспечивающие соблюдение прав акционеров

Документ	Изменения
Кодекс корпоративной этики ПАО «Газпром»	Внесена норма о периодических проверках у работников знаний норм корпоративной этики (решение Совета директоров ПАО «Газпром» от 26 октября 2018 г. № 3172).
Положение об Общем собрании акционеров ПАО «Газпром»	Предусмотрена возможность использования дополнительных помещений, оборудованных для телевизионной трансляции хода Общего собрания акционеров, предусматривающих условия для подачи акционерами вопросов к докладчикам и заявлений об участии в прениях (решение годового Общего собрания акционеров Компании от 29 июня 2018 г., протокол № 1).
Положение о раскрытии информации ПАО «Газпром»	Предусмотрено включение в перечень дополнительной информации, предоставляемой участникам Общего собрания акционеров, сведений об изменениях, предлагаемых к внесению в Устав и внутренние документы ПАО «Газпром» в виде сравнения действующих и предлагаемых редакций (решение Совета директоров ПАО «Газпром» от 22 августа 2018 г. № 3152).
Порядок ознакомления акционеров с информацией о ПАО «Газпром»	Приведен в соответствие с действующей редакцией ст. 91 Федерального закона от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», в том числе в части, касающейся доступа акционеров к информации и документам ПАО «Газпром» (постановление Правления ПАО «Газпром» от 27 сентября 2018 г. № 36).

## **Приложение Е**

### **(рекомендуемое)**

#### **Вознаграждение членов Правления ПАО «Газпром»**

Вознаграждение членов Правления ПАО «Газпром», включая Председателя Правления ПАО «Газпром» и иных руководящих работников Компании; в том числе вознаграждение руководящих работников ПАО «Газпром», одновременно осуществляющих функции членов Совета директоров Компании, в части, не связанной с их участием в работе Совета директоров; оговорено условиями трудовых контрактов и носит краткосрочный характер. Члены Правления не получают вознаграждение за участие в работе Правления ПАО «Газпром». Проводимая ПАО «Газпром» политика в области вознаграждения руководящих работников создает достаточную мотивацию для их эффективной работы, позволяет Компании привлекать и удерживать компетентных и квалифицированных специалистов. Значимым элементом системы вознаграждения руководящих работников ПАО «Газпром», включая членов Правления Компании, является Система годового бонуса руководящих работников ПАО «Газпром». Данная система распространяется на руководящих работников ПАО «Газпром» и его основных дочерних организаций по добыче, транспортировке, подземному хранению, переработке и реализации газа. Размер годового бонуса руководящих работников зависит от результатов деятельности ПАО «Газпром»: выполнения общекорпоративных КПЭ и личного вклада руководящих работников - достижения индивидуальных целей.

Таблица Е.1 - КПЭ общекорпоративного уровня на 2018 г. в ПАО «ГАЗПРОМ»

Наименование	Описание	Удельный вес при расчете бонуса за отчетный период
Финансово-экономические КПЭ		70%
Удельные затраты по бизнес-сегменту «Добыча»	Сумма затрат газодобывающих дочерних обществ, деленная на общий объем добычи газа, нестабильного газового конденсата и нефти	15 %
Удельные затраты по бизнес-сегменту «Транспортировка»	Сумма затрат газотранспортных дочерних обществ, деленная на общий объем товаротранспортной работы	15 %
Снижение операционных расходов (затрат)	Снижение операционных расходов (затрат) в отчетном году	5 %
Рентабельность инвестиций акционеров	Расчетный доход акционера в отчетном году от прироста стоимости акций и полученных дивидендов	10 %
Рентабельность акционерного капитала	Отношение чистой прибыли к среднегодовой величине акционерного капитала	20 %
Производительность труда	Сумма выручки от продажи продукции, поступлений, связанных с выполнением работ, оказанием услуг, выручки от продажи товаров, приобретенных для перепродажи, за вычетом расходов на приобретение товаров для перепродажи, деленная на количество отработанных человеко-часов работниками списочного состава и внешними совместителями	5%
Отраслевые КПЭ		30%
Объем продаж газа в натуральном выражении	Объем продаж газа ПАО «Газпром» в натуральном выражении, включая продажи как собственного, так и покупного газа, без учета продаж дочерним обществам ПАО «Газпром» для собственных технологических нужд,	10 %



Продолжение таблицы Е.1

Ввод приоритетных производственных объектов	Выполнение заданий по вводу приоритетных производственных объектов (по утвержденному перечню)	10 %
Интегральный ключевой показатель эффективности инновационной деятельности	Сумма оценок достижения целевых значений показателей с учетом удельного веса каждого из них: — количество патентов и лицензий, полученных за расчетный и предыдущие два года; — количество внедренных технологий в виде результатов НИОКР в рамках Программы инновационного развития по состоянию на расчетный год; — снижение удельных выбросов ПГ в СО <sub>2</sub> -эквиваленте; — оценка качества разработки / ежегодной реализации Программы инновационного развития.	10 %

Годовой бонус членов Правления ПАО «Газпром» (за исключением Председателя Правления) складывается из двух частей: общекорпоративной (80 %) и индивидуальной (20 %). Общекорпоративная часть зависит от результатов работы ПАО «Газпром», индивидуальная часть определяется в зависимости от выполнения индивидуальных целей. Годовой бонус Председателя Правления состоит только из общекорпоративной части. Системой годового бонуса предусмотрена увязка вознаграждения и достижения общекорпоративных КПЭ. Плановые и фактические значения КПЭ ежегодно утверждаются Советом директоров ПАО «Газпром». Для определения размеров фактических выплат к общекорпоративной и индивидуальным частям годового бонуса применяется общекорпоративный поправочный коэффициент, отражающий фактический уровень достижения КПЭ. При невыполнении КПЭ размер годового бонуса снижается. Это обеспечивает взаимосвязь КПЭ и размера вознаграждения, а также персональную мотивацию руководящих работников к выполнению КПЭ. В

2018 г. был выплачен годовой бонус за 2017 г. с учетом общекорпоративного поправочного коэффициента, равного 111,04 %.

Также члены исполнительных органов управления ПАО «Газпром» и иные руководящие работники Компании, имеют право на долгосрочные выплаты после окончания трудовой деятельности. Данные выплаты осуществляются в соответствии с правовыми и локальными нормативными актами ПАО «Газпром» в порядке, предусмотренном для всех работников Компании, и включают в себя негосударственное пенсионное обеспечение, осуществляемое АО «НПФ ГАЗФОНД», а также единовременные выплаты при выходе на пенсию, осуществляемые ПАО «Газпром»

В соответствии с Положением о Совете директоров ПАО «Газпром», утвержденным годовым Общим собранием акционеров ПАО «Газпром» (протокол № 1 от 30 июня 2016 г.) и Уставом ПАО «Газпром» по решению Общего собрания акционеров членам Совета директоров в период исполнения ими своих обязанностей могут выплачиваться вознаграждения и (или) компенсироваться расходы, связанные с исполнением ими функций членов Совета директоров. Размеры таких вознаграждений и компенсаций устанавливаются решением Общего собрания акционеров. Члены Совета директоров, замещающие государственные должности и должности государственной гражданской службы, не получают вознаграждения от ПАО «Газпром». Подходы к определению размера вознаграждений членам Совета директоров установлены Положением о порядке определения размера вознаграждений членам Совета директоров ОАО «Газпром» (утверждено решением Совета директоров ОАО «Газпром» от 15 апреля 2015 г. № 2523).

Структура вознаграждения члену Совета директоров ПАО «Газпром»

- Базовая часть — за осуществление полномочий члена Совета директоров.

- Дополнительная часть — за исполнение членом Совета директоров дополнительных обязанностей, связанных с исполнением функций Председателя Совета директоров, заместителя Председателя Совета директоров, работой в комитетах Совета директоров.

- Премияльная часть — за достижение общекорпоративных КПЭ.

Положением также предусмотрено, что Совет директоров может рекомендовать Общему собранию акционеров не выплачивать вознаграждения членам Совета директоров или выплатить вознаграждение меньше величины, рассчитанной в соответствии с Положением.

Вознаграждение членов Ревизионной комиссии При расчете вознаграждения члена Ревизионной комиссии используется, в том числе, коэффициент личного участия, который отражает участие члена Ревизионной комиссии в заседаниях Ревизионной комиссии, а также исполнение им дополнительных обязанностей в качестве Председателя Ревизионной комиссии. Члены Ревизионной комиссии, замещающие государственные должности и должности государственной гражданской службы, не получают вознаграждения.

Документы, определяющие систему вознаграждения членов органов управления и контроля ПАО «Газпром»:

- Положение о порядке определения размера вознаграждений членам Совета директоров ОАО «Газпром» (утверждено решением Совета директоров от 15 апреля 2015 г. № 2523);

- Положение о вознаграждениях членам Ревизионной комиссии ПАО «Газпром» (утверждено решением Совета директоров от 9 декабря 2015 г. № 2641, с последующими изменениями);

- Положение о системе годового бонуса руководящих работников ПАО «Газпром» (утверждено решением Совета директоров ОАО «Газпром» от 19 декабря 2006 г. № 927, с последующими изменениями);

## Приложение Ж

### (рекомендуемое)

Минусы системы корпоративного управления ПАО «Газпром» на 2018 г.

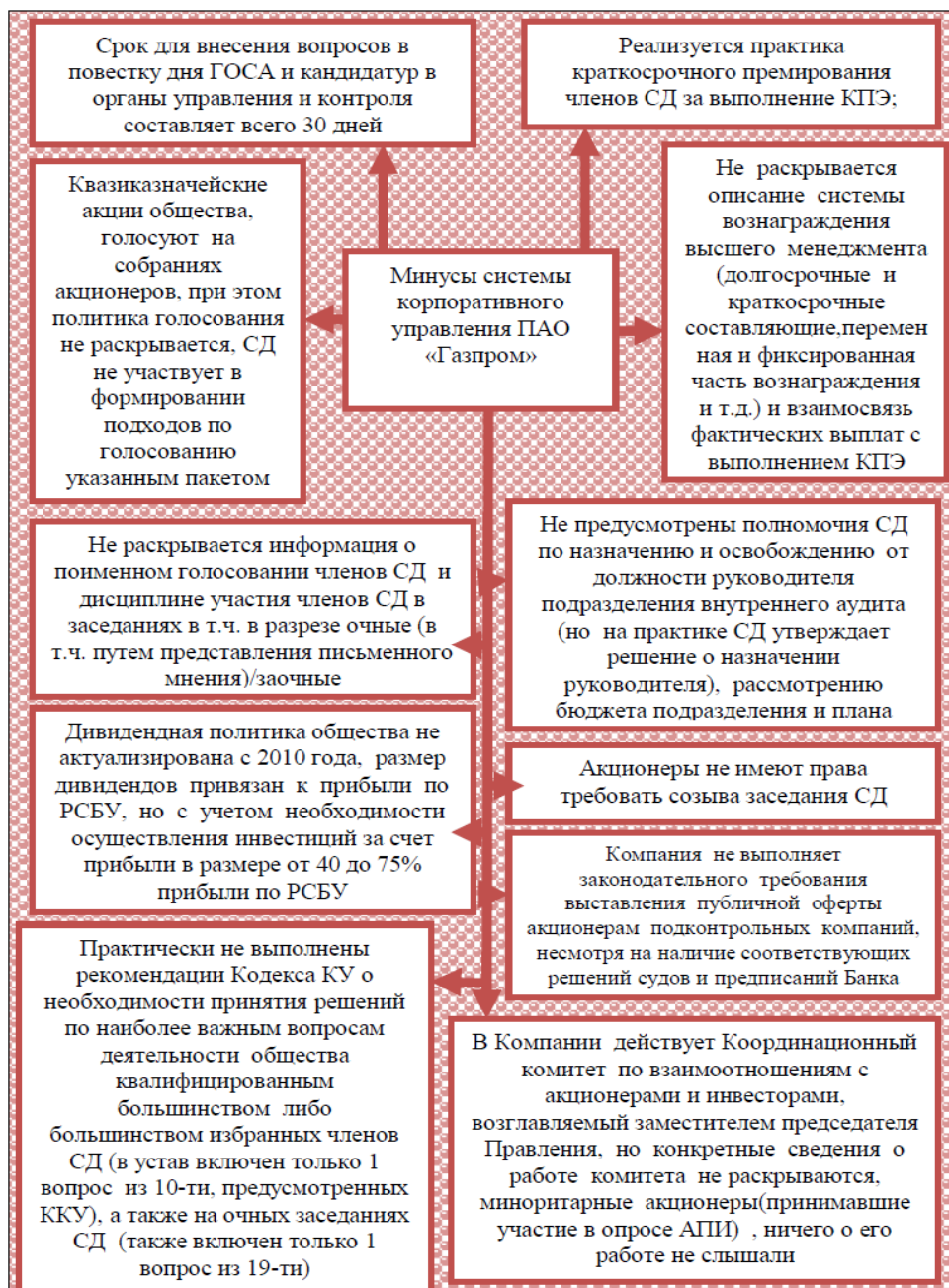


Рисунок Ж.1 - Минусы системы корпоративного управления ПАО «Газпром» на 2018 г. [составлено на основе Кодекса корпоративного управления ПАО «Газпром»]

## Приложение 3

(рекомендуемое)

### Ключевые критерии оценки компаний

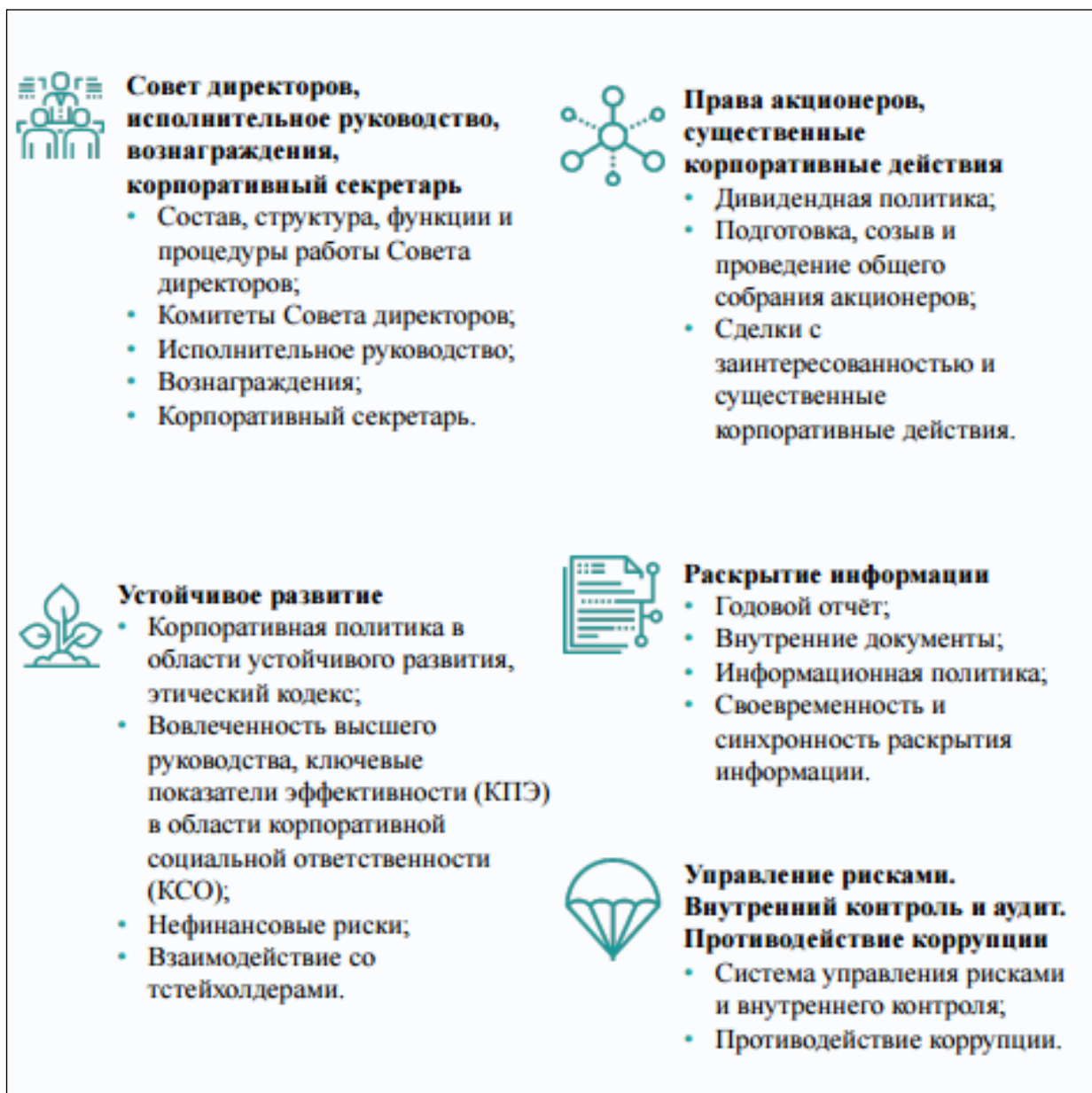


Рисунок 3.1 - Ключевые критерии оценки компаний [34]